

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

الأزمة المالية في آسيا والاستثمار الأجنبي المباشر: تقييم*

٤ أيلول/سبتمبر ١٩٩٨

* ستدرج هذه المادة لاحقاً في تقرير الاستثمار العالمي لعام ١٩٩٨، بالإضافة إلى مناقشة إجمالية لاتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر في منطقة آسيا والمحيط الهادئ. وتتاح هذه المادة للوفود لمساعدتها في مناقشاتها خلال الدورة الخامسة والأربعين لمجلس التجارة والتنمية.

UNCTAD/ITE/IIT/8

(A) GE.98-51615

ملاحظة

يقوم الأونكتاد بدور صلة الوصل ضمن الأمانة العامة للأمم المتحدة فيما يتعلق بجميع المسائل المتصلة بالاستثمار الأجنبي المباشر والشركات عبر الوطنية. ففي الماضي، كانت الجهة التي تتولى تنفيذ البرنامج المتعلق بالشركات عبر الوطنية هي مركز الأمم المتحدة لشؤون الشركات عبر الوطنية (١٩٩٥-١٩٩٢) ثم شعبة الشركات عبر الوطنية والإدارة التابعة لإدارة الأمم المتحدة للتنمية الاقتصادية والاجتماعية (١٩٩٢-١٩٩٣). وفي عام ١٩٩٣، نُقل البرنامج إلى مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد). ويسعى الأونكتاد إلى زيادة تفهم طبيعة الشركات عبر الوطنية وإسهامها في التنمية وإلى تهيئة بيئة مؤاتية للاستثمار الدولي وتنمية المشاريع. ويضطلع الأونكتاد بعمله من خلال المداولات الحكومية الدولية، وأنشطة المساعدة التقنية، والحلقات الدراسية، وحلقات العمل، والمؤتمرات.

وإن مصطلح "بلد" حسبما هو مستخدم في هذه الدراسة يشير أيضاً، حسب الاقتضاء، إلى الأقاليم أو المناطق؛ وليس في التسميات المستخدمة في هذه الدراسة ولا في طريقة عرض مادتها ما يتضمن التعبير عن أي رأي كان للأمانة العامة للأمم المتحدة بشأن المركز القانوني لأي بلد أو إقليم أو مدينة أو منطقة أو لسلطات أي منها، أو بشأن تعيين تخومها أو حدودها. يضاف إلى ذلك أن تسمية مجموعات البلدان ليست إلا لأغراض تيسير العمل الإحصائي أو التحليلي، وهي لا تنطوي بالضرورة على أي حكم بشأن مرحلة التنمية التي بلغها بلد بعينه أو منطقة بعينها في عملية التنمية.

وقد استخدمت الرموز التالية في الجداول:

تدل النقطتان (..) على أن البيانات غير متاحة أو أنها لم ترد بصورة منفصلة. وقد حذفت الصفوف من الجداول في حالة عدم توافر البيانات المتعلقة بأي عنصر من عناصر الصف؛

وتدل الشرطة (-) على أن البند يساوي صفراً أو على أن قيمته ضئيلة بحيث يمكن إغفالها؛

ويدل الفراغ في الجدول على عدم انطباق البند؛

وتدل الشرطة المائلة (/) بين عامين مثل ١٩٩٥/١٩٩٤ على سنة مالية؛

ويعني استخدام الواصلة (-) بين التواريخ الممثلة لسنوات، مثل ١٩٩٤-١٩٩٥ على المدة المشمولة كاملة بما في ذلك سنة البدء وسنة الانتهاء؛

ويقصد بلفظة "الدولار" دولار الولايات المتحدة، ما لم يُذكر خلاف ذلك؛

وتشير المعدلات السنوية للنمو أو التغير إلى المعدلات السنوية المركبة، ما لم يذكر خلاف ذلك؛

والمفردات والنسب المئوية الواردة في الجداول لا تساوي بالضرورة المجاميع، وذلك بسبب التقريب.
ويجوز اقتباس المواد الواردة في هذه الدراسة بحرية شريطة الإشارة إلى ذلك على الوجه المناسب.

حقوق النشر محفوظة للأمم المتحدة، ١٩٩٨
جميع الحقوق محفوظة
طبع في سويسرا

المحتويات

الصفحة

٧	..... مقدمة
١١	ألف - آثار الأزمة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات الأشد تأثراً .
١١	١- آثار الأزمة على دخول الاستثمار الأجنبي المباشر وتوسعه
٢١	٢- آثار الأزمة على عمليات الشركات عبر الوطنية
٢١	(أ) الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه نحو التصدير
٢٤	(ب) الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه نحو السوق المحلية
٤٠	٣- التغييرات التنظيمية المؤثرة في الاستثمار الأجنبي المباشر
٤٢	باء - الآثار على الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر
٤٨	جيم - الآثار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان الأخرى
٥٨	دال - الاستنتاجات
٦٥	..... الحواشي
٦٩	..... المراجع

الأطر

١٦	١- عمليات إدماج وشراء الشركات والاستثمار التأسيسي: مقارنة
٢١	٢- الشركات عبر الوطنية، وإعادة الهيكلة، والأزمة الآسيوية: شركة Seagate للتكنولوجيا
	٣- رد فعل شركة تويوتا على الأزمة الآسيوية: التغييرات في الإنتاج والصادرات من
٢٥	تايلند، ١٩٩٧-١٩٩٨
	٤- آثار الأزمة المالية بالنسبة لعمليات فروع الشركات الأجنبية: نتائج دراسة
٢٨	استقصائية خاصة بتايلند
٣١	٥- رد فعل الشركات عبر الوطنية على الأزمة الآسيوية: حالة شركة هوندا في تايلند
	٦- رد فعل الشركات عبر الوطنية على الأزمة: صناعة الأجهزة الكهربائية والإلكترونية
٣٣	في ماليزيا
٣٥	٧- الدراسة الاستقصائية العالمية للأونكتاد/غرفة التجارة الدولية
	٨- الدراسة الاستقصائية العالمية للأونكتاد/غرفة التجارة الدولية: الآثار بالنسبة
٣٦	للاستثمار الأجنبي المباشر في آسيا في الأجلين القصير والمتوسط
٣٧	٩- آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى مختلف الصناعات في جمهورية كوريا .

الأطر (تابع)

الصفحة

٣٩	الأزمة الآسيوية وأثرها بالنسبة للشركات عبر الوطنية: حالة شركة موتورولا	١٠
٥٢	تأثير الأزمة المالية الآسيوية على الاستثمار الأجنبي المباشر الياباني	١١
٦٠	تدابير السياسة العامة	١٢

الأشكال

٨	١- تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وتدفقات أسهم الحافطة الأجنبية، والإقراض المصرفي الأجنبي إلى البلدان الآسيوية الأشد تأثراً بالأزمة المالية، ١٩٩٤-١٩٩٧	٨
١٣	٢- الشركات المدمجة والمشتراة عبر الحدود في البلدان الآسيوية الخمسة الأشد تأثراً بالأزمة المالية بحسب بلد المنشأ المختار، ١٩٩٧-١٩٩٨ (النصف الأول)	١٣
١٤	٣- الشركات المدمجة والمباعة عبر الحدود في البلدان الآسيوية الخمسة الأشد تأثراً بالأزمة المالية بحسب البلد المضيف، ١٩٩٧-١٩٩٨ (النصف الأول)	١٤
١٥	٤- عمليات دمج وشراء الشركات عبر الحدود كنسبة مئوية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة، ١٩٩٦-١٩٩٧	١٥
٢٨	٥- نمو الطلب على سيارات الركاب، ١٩٩٧-١٩٩٨	٢٨
٤٢	٦- رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر لآسيا النامية، بحسب وجهة الاستثمار، ١٩٩٥-١٩٩٦	٤٢
٤٤	٧- نمو أرباح أضخم ٥٠٠ شركة في العالم، بحسب منطقة المنشأ، ١٩٩٦ و ١٩٩٧	٤٤
٤٦	٨- مشتريات الشركات التي تقع مقارها في أشد البلدان تأثراً بالأزمة في إطار عمليات إدماج وشراء الشركات عبر الحدود، ١٩٩٧-١٩٩٨	٤٦
٤٦	٩- الشركات عبر الوطنية التي تقع مقارها في جمهورية كوريا: الآثار على الاستثمار الأجنبي المباشر في الخارج، الردود على الاستقصاء، آذار/مارس ١٩٩٨	٤٦
٤٧	١٠- الشركات عبر الوطنية التي تقع مقارها في جمهورية كوريا: التغيرات في نوايا الاستثمار للفترة ١٩٩٨-١٩٩٩ في ضوء الأزمة	٤٧
٥٠	١١- رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر في الصين بحسب منطقة/بلد الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٧٩-١٩٩٧	٥٠
٥٠	١٢- الاستثمار الأجنبي المباشر في فييت نام بحسب منطقة/بلد الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٣-١٩٩٦	٥٠
٥١	١٣- الاستثمار الأجنبي المباشر في أقل البلدان نمواً في آسيا بحسب منطقة/بلد الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٢-١٩٩٥	٥١
٥١	١٤- الاستثمار الأجنبي المباشر في آسيا الوسطى بحسب منطقة/بلد الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٣-١٩٩٦	٥١

الأشكال (تابع)

الصفحة

٥٥	١٥- الاستثمار الأجنبي المباشر في جنوب آسيا بحسب منطقة/بلد الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٦-١٩٩٣
٥٦	١٦- الاستثمار الأجنبي المباشر في أمريكا اللاتينية والكاريببي بحسب منطقة/بلد الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٦-١٩٩٣
٥٦	١٧- الاستثمار الأجنبي المباشر في أفريقيا، بحسب المنطقة/البلد مصدر الاستثمار تدفقات تراكمية ١٩٩٦-١٩٩٣
٥٧	١٨- أوروبا الوسطى والشرقية، بحسب المنطقة/البلد مصدر الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٦-١٩٩٣
٦٤	١٩- الآفاق في الأجل الطويل: مجمل رد الشركات في شتى أنحاء العالم
٦٤	٢٠- الآفاق في الأجل الطويل: نوايا الشركات بحسب القطاع
٦٤	٢١- الآفاق في الأجل الطويل: نوايا الشركات بحسب منطقة منشأ الشركة الأم

الجداول

٩	١- تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان الآسيوية الأشد تأثراً بالأزمة المالية، ١٩٩٠ - الربع الأول من عام ١٩٩٨
١٢	٢- انخفاض قيمة العملات، وهبوط أسعار الأسهم، والتغيرات في أسعار الفائدة في الاقتصادات الأشد تأثراً، تموز/يوليه ١٩٩٧- شباط/فبراير ١٩٩٨
٢٤	٣- الميل الاقتصادي للشركات المنتسبة لشركات يابانية وأمريكية في البلدان الآسيوية الأشد تأثراً بالأزمة المالية، ١٩٩٥
٤١	٤- جمهورية كوريا: العناصر الرئيسية لبرنامج تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر
٥٥	٥- نوايا الاستثمار في الأجلين القصير والمتوسط لدى كبرى الشركات عبر الوطنية في العالم في ضوء الأزمة الآسيوية، بحسب المنطقة المضيفة
٥٧	٦- حصة البلدان النامية الآسيوية في الاستثمار الأجنبي المباشر في اليابان والولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي في التسعينات
٦١	٧- ملخص لآثار الأزمة وانعكاساتها المحتملة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجلين القصير والمتوسط الوافد إلى البلدان المتأثرة بالأزمة والصادر منها

الأزمة المالية في آسيا والاستثمار الأجنبي المباشر: تقييم*

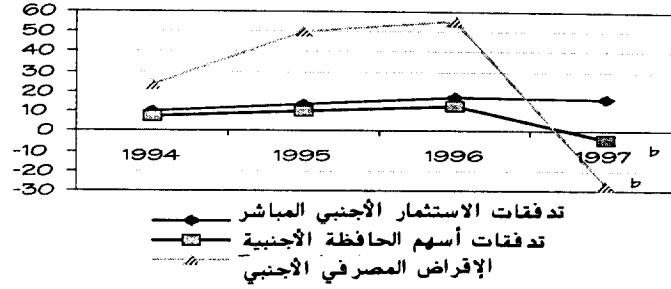
مقدمة

شهدت الأسواق المالية لبعض البلدان في شرق وجنوب شرق آسيا اضطراباً شديداً خلال النصف الثاني من عام ١٩٩٧. وقد نجمت عن ذلك أزمة أثرت في اقتصادات المنطقة بعدد من الطرق (الأونكتاد، ١٩٩٨ أ؛ واللجنة الاقتصادية والاجتماعية لآسيا والمحيط الهادئ، ١٩٩٨). وقد اشتملت هذه الأزمة، ضمن جملة أمور أخرى، على انخفاض حاد في التدفقات الرأسمالية الخارجية الخاصة إلى بعض البلدان النامية في المنطقة. وتشير التقديرات إلى أن أرقام صافي الإقراض الخاص من المصارف الأجنبية والاستثمار في أسهم الحافظة قد أصبحت سلبية في عام ١٩٩٧ في حالة مجموعة البلدان الأشد تأثراً بالأزمة: اندونيسيا، وجمهورية كوريا، وماليزيا، والفلبين، وتايلند (الشكل ١). غير أنه في الوقت الذي خرجت فيه من هذه البلدان مبالغ كبيرة من رأس المال القصير الأجل، فقد ظلت تدفقات رأس المال الأجنبي المباشر إلى الداخل إيجابية كما ظلت تضيف إلى الرصيد القائم للاستثمار الأجنبي المباشر. والواقع أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في عام ١٩٩٧ إلى البلدان الأشد تأثراً، مجتمعة، قد بقيت عند مستوى مماثل لذلك الذي بلغته في عام ١٩٩٦ (الشكل ١) رغم أنها قد تباطأت خلال الربع الأول من عام ١٩٩٨ مقارنة بالربع الأول من عام ١٩٩٧ (الجدول ١)^(١).

وهذا ليس مستغرباً. فتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لا تشتمل على الأموال فحسب وإنما أيضاً على رؤوس الأموال التكنولوجية والإدارية والفكرية التي تمثل مجتمعة رصيذاً من الأصول اللازمة لإنتاج السلع والخدمات. وتحصل هذه التدفقات بدافع المصالح الاستراتيجية للشركات عبر الوطنية التي تستثمر في البلدان المضيفة في بحثها عن الأسواق والموارد والأصول المنشأة وأوجه الكفاءة المعززة للقدرة التنافسية. وهي تشتمل بصورة نموذجية على علاقات طويلة الأجل على مستوى الإنتاج بين المستثمرين والشركات الأجنبية المنتسبة لهم، مما يعكس الاهتمام الدائم للمستثمرين بهذه الشركات المنتسبة وسيطرتهم عليها. وحيث إن الاستثمار الأجنبي المباشر يشكل بصورة رئيسية استثماراً حقيقياً في الشركات، فإن قدرته على الحركة تكون مقيدة بعوامل من قبيل الأصول المادية، وشبكات الموردين، والبنى الأساسية المحلية، ورأس المال البشري، والبيئة المؤسسية؛ وأرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر لا تكون طليقة الحركة بصورة عامة.

* يستند هذا التقرير إلى مذكرة معلومات أساسية اعتمدت جزئياً على دراسة استقصائية للشركات عبر الوطنية أجراها الأونكتاد بالاشتراك مع غرفة التجارة الدولية بغية التحقق من طبيعة ردود فعل الشركات الكبرى على الأزمة المالية في آسيا بقدر ما يتعلق الأمر باستثمارها الأجنبي المباشر في هذه المنطقة ومنها (الأونكتاد، ١٩٩٨).

الشكل ١- تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وتدفقات أسهم الحافظة الأجنبية، والإقراض المصرفي الأجنبي إلى البلدان الآسيوية الأشد تأثراً بالأزمة المالية، (أ) ١٩٩٤-١٩٩٧



المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية، ومعهد التمويل الدولي، ١٩٩٨.

(أ) اندونيسيا، وجمهورية كوريا، وماليزيا، والفلبين، وتايلند.

(ب) تقديرات.

المحصول ١- تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من البلدان الآسيوية الأشد تازراً بالآزمنة المالية، ١٩٩٠- الربع الأول من علم ١٩٩٨
(بمليارات الدولارات)

البلد	١٩٩٧				١٩٩٨				١٩٩٠			
	الربع ١	الربع ٢	الربع ٣	الربع ٤	الربع ١	الربع ٢	الربع ٣	الربع ٤				
(أ) الاستثمار الأجنبي المباشر المعلن (بيانات ميزان المدفوعات)	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠			
اندونيسيا	٠.٣	٠.٤	١.٤	١.٣	٠.٤	٦.٧	٤.٣	٢.١	٢.٠	١.٨	١.٥	١.١
جمهورية كوريا	٠.٤	٠.٤	٠.١	٠.٨	٠.٥	٢.٣	١.٨	٠.٨	٠.١	٠.٧	١.٧	٠.٨
ماليزيا	٢.٣	..	..	..	(ب) ٢.٨	(ب) ٤.٧	٤.١	٤.٣	٥.٥	٥.٢	٤.٥	٢.٣
البنين	٠.٣	٠.٢	٠.٣	٠.٢	٠.١	١.٥	١.٥	١.٦	١.٧	٠.٢	٠.٥	٠.٥
تايلند	١.٣ (ج)	١.٥	١.٧	٠.٨	٠.٦	٢.٦	٢.٥	١.٣	١.٨	٢.١	٢.٠	٢.٥
مجموع البلدان المذكورة أعلاه	٤.٦	..	..	..	١٦.٤	١٧.٥	١٢.٧	١٠.١	١٠.٦	١٠.٥	٩.٢	٧.٢
المذكورة:												
جنوب وشرق وجنوب شرق آسيا	..	..	..	..	..	٧٧.٦	٦٦.٦	٥٨.٣	٤٧.٣	٢٧.٧	٢١.٢	٢٠.١
جنوب وشرق وجنوب شرق آسيا الصين	..	..	..	..	..	٤٠.٨	٢٥.٨	٢٣.٨	٢٧.٥	١١.٢	٤.٤	٢.٥
تصنيف البلدان الخمسة الأشد تازراً في مجموع جنوب وشرق وجنوب شرق آسيا	١	١	١	١	١	١	١	١	١	١	١	١
(ب) الاستثمار الأجنبي المباشر المواق عليه	١	١	١	١	١	١	١	١	١	١	١	١
اندونيسيا(ج)	٢.٥	١٧.٤	١٦.٤	٢٣.٨	٢٩.٩	٢٩.٩	٢٩.٩	٢٢.٧	٨.١	١٠.٣	٨.٨	٨.٨
جمهورية كوريا	٠.١	١.٥	١.٥	٢.٣	٢.١	٢.٢	١.٩	١.٣	١.٥	٠.٩	١.٤	٠.٨
ماليزيا(د)	١.٥	١.١	١.٤	٠.٥	٤.١	٦.٨	٢.٧	٤.٣	٧.٤	٧.٥	٦.٢	٦.٥
البنين	٠.٢	٠.٥	٠.٢	٠.٧	١.٣	٢.٨	١.٩	١.٨	٠.٥	٠.٣	٠.٨	١.٥
تايلند	٢.٣	٢.٧	٢.١	٢.٥	١٠.٦	١٤.٥	١٦.٥	٥.٩	٤.٣	١٠.٥	٥.٥	٨.٥
مجموع البلدان المذكورة أعلاه	٧.٦	٢٢.٢	٢٩.٣	٦١.٨	٥٦.٧	٦٢.٩	٦٢.٩	٦٧.٥	١٦.٣	٢٨.٥	٢٧.٢	٢٥.١

المصدر: الأوكساد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية.
ملاحظة: الأرقام قد لا تكون متساوية للمجموع بسبب التقريب.
(أ) باستثناء الإيرادات المماثلة لها. (ب) بيانات أولية.
(ج) لا تشمل الاستثمار الأجنبي المباشر في النفط والغاز، والتأمين، والأعمال المصرفية، والمؤسسات المالية غير المصرفية، والتاجر مع خيار الشراء.
(د) الصناعة فقط.

ومن جهة ثانية فإن قدراً كبيراً من استثمارات الحافظة يتم أساساً بدافع السعي إلى تحقيق مكاسب مالية فورية. كما أن الأفق الزمني للعديد من قرارات الإقراض المصرفي هو قصير الأجل أيضاً. وهذا التوجه القصير الأجل قد يجعل تدفقات الاستثمار هذه شديدة التقلب أحياناً وقد يسهم في ظهور فقاعات (الأونكتاد ١٩٩٧أ، الفصل الثالث). وبخلاف الاستثمار الأجنبي المباشر، يتسم استثمار الحافظة بقدرتها كاملة على الحركة بكلفة منخفضة. ويمكن لاستثمارات الحافظة، بفعل تقلبها، أن تسبب اختلالات هائلة في تدفقات رأس المال الخاص أثناء الأزمات قد تنتقل آثارها بعد ذلك إلى القطاع العيني بالنظر إلى أن هذه الاستثمارات تشكل مصدراً هاماً للموارد الإنتاجية، ولا سيما بالنسبة للبلدان النامية.

إن سلوك هذين النوعين من تدفقات الاستثمار إلى البلدان الآسيوية الأشد تأثراً بالأزمة يذكرّ بسلوكهما إبان الأزمة التي شهدتها المكسيك في الفترة ١٩٩٤-١٩٩٥: إذ انخفض مجموع تدفقات استثمارات الحافظة إلى المكسيك بنسبة بلغت نحو ٤٠ في المائة من ١٢ مليار دولار في عام ١٩٩٤ إلى ٧,٥ مليار دولار، مع انخفاض الاستثمار في أسهم الحافظة بنسبة بلغت نحو ٩٠ في المائة من ٤,٥ مليار إلى ٠,٥ مليار دولار^(٢). وعلى النقيض من ذلك، فإن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر التي كانت قد زادت بما يفوق الضعف في عام ١٩٩٤ قد انخفضت بنسبة ١٣ في المائة فقط في عام ١٩٩٥.

وعلى الرغم من أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو أكثر استقراراً من استثمار الحافظة، فإنه ليس بمنأى عن التأثير بالأزمات ولا سيما بالتغيرات التي تحدث في محددات الاستثمار نتيجة للأزمة^(٣). والواقع أن اندلاع الأزمة المالية في شرق وجنوب شرق آسيا قد غيرت بالفعل عدداً من المحددات الرئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر، على الأقل في الأجلين القصير والمتوسط. وهذا يشير مسألة معرفة الآثار المحتملة للأزمة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى آسيا ومنها، ولا سيما من وإلى الاقتصادات الأشد تأثراً.

وهذه مسألة مهمة لأن الاستثمار الأجنبي المباشر يلعب دوراً هاماً في نمو وتنمية الاقتصادات الآسيوية، بما فيها الاقتصادات الأشد تأثراً بالأزمة. فتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل توفر، ضمن جملة أمور أخرى، موارد مفيدة مكملية للاستثمار المحلي حيث تتراوح نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلية إلى إجمالي تكوين رأس المال الثابت بين نحو ٥ في المائة في تايلند و١٢ في المائة في ماليزيا^(٤). كما أنها تشكل نصيباً كبيراً من الصادرات في بعض الصناعات (الأونكتاد، ١٩٩٥أ، الفصل الرابع). ولذلك فإن من شأن استبقاء وزيادة مستوى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المنطقة وضمها أن يساعد في عملية الانتعاش الاقتصادي في المنطقة.

وتبحث هذه الورقة أولاً الآثار المترتبة على الأزمة بالنسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات الخمسة الأشد تأثراً في المنطقة على المديين القصير والمتوسط من جراء عدد من التغيرات الناجمة عن الأزمة. ثم تنتقل إلى مناقشة آثار الأزمة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الخارج من بلدان المنطقة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات النامية التي لم تتأثر بالأزمة بصورة مباشرة. وفي الختام، تستعرض الورقة التأثير الإجمالي المحتمل للأزمة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان الآسيوية المضيفة على المديين القصير والمتوسط، وآفاق الاستثمار الأجنبي المباشر لبلدان آسيا النامية على المدى الطويل.

ألف - آثار الأزمة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات الأشد تأثراً

تتمثل أهم المحددات المكانية للاستثمار الأجنبي المباشر في العوامل الاقتصادية التي تحدد إمكانيات ممارسة الشركات عبر الوطنية للأنشطة الإنتاجية بصورة مربحة⁽⁵⁾. فإذا كانت هذه العوامل مؤاتية، فسيكون في ذلك ما يشجع الشركات عبر الوطنية على الاستثمار في بلد ما بشرط أن يسمح لها بذلك إطار السياسة العامة لذلك البلد. ويعتمد مدى وطبيعة أي استثمار أجنبي مباشر على التضافر الدقيق للفرص الاقتصادية المتاحة والطابع المؤاتي الذي يتسم به إطار السياسة العامة وسهولة ممارسة النشاط التجاري في بلد ما.

وقد احتلت البلدان الآسيوية الأشد تأثراً بالأزمة مرتبة عالية ضمن البلدان النامية المضيفة من حيث مدى جاذبية اقتصاداتها بالنسبة للمستثمرين الأجانب. إذ بنت هذه البلدان بصفة خاصة جوانب قوة رئيسية تساعد في النمو الطويل الأجل، مثل ارتفاع معدلات المدخرات المحلية وتوفر الموارد البشرية الماهرة والمرنة، مما وفّر فرصاً للاستثمار الأجنبي المباشر الذي يعزز القدرة التنافسية للشركات عبر الوطنية. كما قامت هذه البلدان بتحرير سياساتها الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر إلى حد كبير واتخذت خطوات لتيسير النشاط التجاري. ويتوقع أن تظل جميع هذه العوامل مؤاتية. غير أن الأزمة المالية ونتائجها الاقتصادية ستؤثر، في الأجلين القصير والمتوسط، على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى هذه البلدان لأنه من المحتمل أن تؤثر على بعض محدّدات الاستثمار الأجنبي المباشر - بعضها بطريقة تمضي إلى اجتذاب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر وبعضها الآخر بطريقة غير مؤاتية بالقدر نفسه.

١- آثار الأزمة على دخول الاستثمار الأجنبي المباشر وتوسعه

من الأسباب التي يستند إليها توقع زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان المتأثرة بالأزمة على المديين القصير والمتوسط ما يتمثل في انخفاض تكاليف إنشاء وتوسيع مرافق الإنتاج في هذه البلدان بالنسبة لجميع الشركات. وهذا الانخفاض هو نتيجة الانخفاضات في أسعار الصرف. وتدني مستوى أسعار الممتلكات وتزايد أصول الشركات المعروضة للبيع، وذلك بالنظر إلى المديونية الشديدة للشركات المحلية وتقلص إمكانيات حصولها على السيولة. وقد ترى الشركات الراغبة في استحداث وجود لها في المنطقة أو الساعية إلى توسيع نطاق عملياتها القائمة أن الأزمة تتيح لها فرصة للقيام بذلك، خصوصاً إذا ما قامت برد فعل سريع قبل أن يبدأ الانتعاش وتعود أسعار الأصول وغيرها من الموارد الإنتاجية إلى الارتفاع. وهناك بعض الأدلة على حدوث ذلك: ففي تايلند، مثلاً، حدثت زيادات كبيرة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى عدد من الصناعات (الجدول ألف - ١ من المرفق) خلال النصف الثاني من عام ١٩٩٧ والربع الأول من عام ١٩٩٨.

وقد أدت تخفيضات قيمة العملات التي حدثت في البلدان المتأثرة (الجدول ٢)، فضلاً عن انخفاض أسعار الممتلكات، إلى تخفيض تكاليف النقد الأجنبي لحيازة الأصول الثابتة مثل الأرض والمباني والسلع الرأسمالية المصنعة محلياً. يضاف إلى ذلك أن هبوط قيمة أصول العديد من الشركات الآسيوية في أعقاب الأزمة المالية قد أدى إلى خفض تكاليف شراء الشركات. ومن ذلك مثلاً أن الأزمة قد كشفت عن أن أسعار البورصة - وهي مقياس تقريبي لأسعار عمليات الشراء - قد هبطت (الجدول ٢). ونتيجة لذلك تحتاج الشركات الأجنبية إلى قدر أقل بكثير من الموارد بعملات بلد المنشأ لكي تستحدث قدرات إنتاجية جديدة أو تضيف للقدرات القائمة^(٦). والواقع أنه بالنسبة للشركات التي تقوم بالفعل بالتخطيط للاستثمار أو لتوسيع

استثماراتها في آسيا، توفر الحالة الراهنة فرصة فريدة للقيام بذلك بتكاليف أدنى من التكاليف المتوقعة. ففي تايلند، مثلاً، ارتفع مستوى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى قطاع الخدمات المالية ليبلغ ثلاثة أمثاله في عام ١٩٩٧ مقارنة بما كان عليه في عام ١٩٩٦؛ وتشكل التدفقات التي حدثت في الربع الأول من عام ١٩٩٨ وحده ما يزيد بنسبة ٣٠ في المائة عن مجموع التدفقات في عام ١٩٩٧ (الجدول ألف - ١ من المرفق).

يضاف إلى ذلك أن إعادة هيكلة الشركات التي تواجه متطلبات سداد ديون ضخمة وأسعار فائدة مرتفعة (الجدول ٢) والتي توجد لديها حاجة ملحة للأموال، مع ما يقترن بذلك من انخفاض أسعار الأسهم واتباع سياسة أكثر تحملاً لإزاء عمليات الاندماج والشراء، تتيح للشركات عبر الوطنية فرصاً لتوظيف استثمارات مباشرة في المنطقة عن طريق عمليات الاندماج والشراء التي تشتمل على شركات بلد المنشأ، بما في ذلك الشركات التي بدون ذلك قد يكون مصيرها الإفلاس. والواقع أن عدداً من عمليات الاندماج والشراء الكبيرة قد حدثت بالفعل في البلدان الخمسة الأشد تأثراً بالأزمة منذ أن بدأ اضطراب السوق (الجدول ألف - ٢ من المرفق)، وقد تصدّرت عمليات الاندماج والشراء هذه شركات من الولايات المتحدة وسنغافورة خلال النصف الثاني من عام ١٩٩٧ (الشكل ٢). غير أنه ليس من الممكن حتى الآن تلمس أي اتجاه واضح نحو حدوث زيادة في القيمة الإجمالية لعمليات الاندماج والشراء عبر الحدود في البلدان الخمسة المتأثرة بالأزمة مجتمعة^(٧)؛ وضمن فرادى البلدان المضيفة، لم يتضح حدوث أية زيادات كبيرة إلا في حالة جمهورية كوريا (الشكل ٣). وعلى العموم، فإن قيمة عمليات الاندماج والشراء كنسبة مئوية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان الخمسة الأشد تأثراً كانت أعلى إلى حد ما من قيمة تلك العمليات بالنسبة لآسيا ككل ولكنها كانت منخفضة نسبياً مقارنة بقيمة هذه العمليات في حالة أمريكا اللاتينية وبصفة خاصة البلدان المتقدمة (الشكل ٤). وهذا يدل على أنه بينما يكتسب دور عمليات الاندماج والشراء قدراً أكبر من الأهمية مع استجابة الشركات لعملية إعادة الهيكلة الجارية في الاقتصادات الآسيوية المتأثرة، فإن أهميتها كأداة لدخول الأسواق تزداد قوة كلما ارتفع مستوى التنمية في البلد، مما يعكس عوامل تتصل بهيكل الصناعة وازدياد قوة المنافسة القائمة على التكنولوجيا، وحاجة الشركات لحيازة أصول أخرى غير الأصول المنشأة.

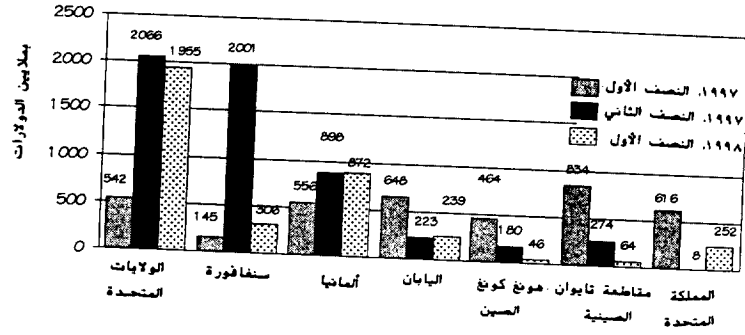
الجدول ٢- انخفاض قيمة العملات، وهبوط أسعار الأسهم، والتغيرات في أسعار الفائدة في الاقتصادات الأشد تأثراً، تموز/يوليه ١٩٩٧ - شباط/فبراير ١٩٩٨ (نسبة مئوية)

البلد	انخفاض قيمة العملة مقابل الدولار (نسبة مئوية)	التغير في مؤشر أسعار الأسهم (نسبة مئوية)	التغير في أسعار الفائدة (نقاط أساسية) ^(أ)
اندونيسيا	٢٢١,٠	٨١,٧-	٢ ٢٩٨
جمهورية كوريا	٨٣,٠	٦٣,١-	٩٦٥
ماليزيا	٥٥,٤	٥٨,٤-	٣٧٢
الفلبين	٥١,٤	٤٩,٢-	-
تايلند	٨٧,١	٤٨,٤-	٢٥-

المصدر: Ortiz, ١٩٩٨.

(أ) ١٠٠ نقطة أساسية تعادل ١ في المائة.

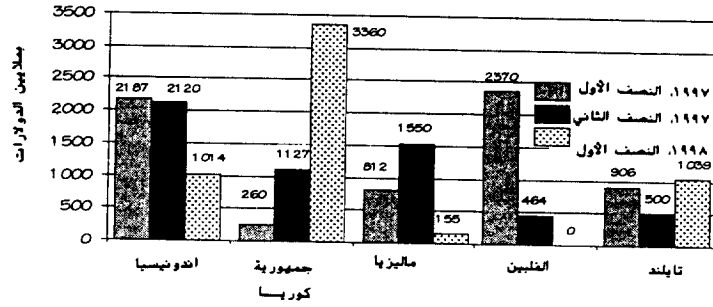
الشكل ٧- الشركات المدمجة والمشتراة عبر الحدود في البلدان الآسيوية الخمسة الأشد تأثراً بالأزمة المالية^(أ) بحسب بلد المنشأ المختار، ١٩٩٧-١٩٩٨ (النصف الأول) (بملايين الدولارات)



المصدر: بيانات مقدمة من شركة KPMG للتمويل.

(أ) اندونيسيا، وجمهورية كوريا، وماليزيا، والفلبين، وتايلند. بيانات النصف الأول من عام ١٩٩٨ هي بيانات أولية.

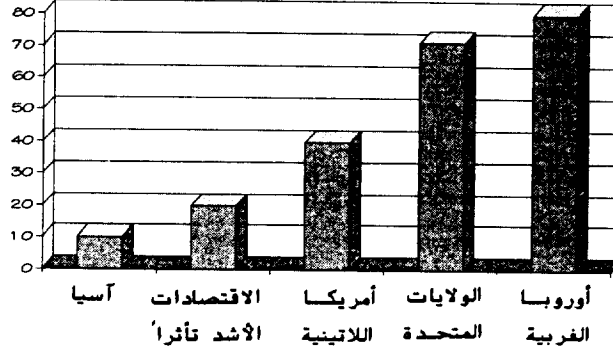
الشكل ٣- الشركات المدمجة والمباعة عبر الحدود في البلدان
الآسيوية الخمسة الأشد تأثراً بالأزمة المالية^(أ)، بحسب البلد
المضيف، ١٩٩٧-١٩٩٨ (النصف الأول)
(بملايين الدولارات)



المصدر: بيانات مقدمة من شركة KPMG للتمويل.

(أ) اندونيسيا، وجمهورية كوريا، وماليزيا، والفلبين، وتايلند. بيانات النصف الأول من عام ١٩٩٨ هي بيانات أولية.

الشكل ٤- عمليات دمج وشراء الشركات عبر الحدود كنسبة مئوية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة، ١٩٩٦-١٩٩٧ (نسبة مئوية)



المصدر: الأونكتاد، استناداً إلى قاعدة بيانات الأونكتاد بشأن الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية، وقاعدة بيانات شركة KPMG للتمويل.

ملاحظة: الاقتصادات الخمسة الأشد تأثراً بالأزمة هي اندونيسيا وماليزيا وجمهورية كوريا والفلبين وتايلند.

وهناك بطبيعة الحال قلق متزايد إزاء فقدان السيطرة الوطنية على الشركات، خاصة وأنه قد حدثت زيادة ملحوظة في قيمة عمليات إدماج وشراء الشركات التي حصلت فيها الشركات الأجنبية على أغلبية الأسهم^(٨) وبالرغم من أن عمليات إدماج وشراء الشركات تعتبر بصورة عامة أقل استحساناً من استثمارات التأسيس، فإن الكثير يعتمد على الظروف المحددة وعلى البدائل المتاحة التي قد تشمل على الإفلاس (الإطار ١). ومع ذلك يمكن تفهم جوانب القلق هذه خصوصاً عندما تبدو عمليات إدماج وبيع الشركات وكأنها عمليات بيع اضطراري (Krugman, 1998). وعلى أية حال، فإن السيطرة الأجنبية على أجزاء كبيرة من أي صناعة - أو حتى أجزاء صغيرة من الصناعات الرئيسية - كثيراً ما تكون مسألة حساسة في البلدان المتقدمة وكذلك النامية. ولذلك ينظر عدد من البلدان بحذر إلى عمليات الشراء العدائية بصفة خاصة. ويجب تقدير الحساسيات في هذا الصدد وإلا فإن إمكانيات قيام شراكة طويلة الأجل بين المستثمرين الأجانب والبلدان المضيفة عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن تتأثر بصورة سلبية.

الإطار ١- عمليات إدماج وشراء الشركات والاستثمار التأسيسي: مقارنة

ما برحت عمليات إدماج وشراء وبيع الشركات عبر الحدود تتزايد منذ فترة من الوقت، حيث أنها تشكل نحو نصف التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل في عام ١٩٩٧. ورغم أن هذه العمليات تتركز في الولايات المتحدة وأوروبا الغربية، فإن عمليات إدماج وشراء الشركات على المستوى الدولي تمثل ظاهرة ترتبط على نحو متزايد بخصوصية شركات الدولة وعمليات بيع الوحدات التجارية المفلسة أو المشرفة على الإفلاس في مختلف المناطق، بما فيها آسيا.

وتتفاوت دوافع صفقات إدماج وشراء الشركات كما تتفاوت الآثار المترتبة على عمليات إدماج وشراء الشركات عبر الحدود بالنسبة للبلدان. كما أن التكاليف والفوائد الخاصة والعامّة لعمليات الإدماج والشراء عبر الحدود يمكن أن تختلف اختلافاً كبيراً.

ومن وجهة نظر البلد المضيف، تمثل عمليات إدماج وشراء الشركات عبر الحدود شكلاً من أشكال تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل، إلى جانب استثمارات التأسيس. وكثيراً ما تجري مقارنة هذين النوعين من الاستثمار الأجنبي المباشر في الداخل من حيث مدى استحسانهما لدى البلدان المضيفة. ويقال إنه بافتراض تساوي العوامل الأخرى، يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي أكثر استحساناً من الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يتم من خلال عمليات إدماج وشراء الشركات، ذلك لأن النوع الأول من الاستثمار يضيف بصورة فورية ومباشرة إلى القدرة الصناعية القائمة في البلدان المضيفة في حين أن النوع الآخر ينطوي على مجرد نقل ملكية الأصول المحلية من جهات محلية إلى جهات أجنبية. وقد يكون هذا صحيحاً بقدر ما يتعلق الأمر بالآثار الفوري، ولهذا السبب تفضل البلدان المضيفة عادة الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي. إلا أنه بالإضافة إلى هذا الأثر القصير الأجل على الرصيد الرأسمالي، توجد طائفة من الآثار المحتملة طويلة الأجل التي ينبغي أن تؤخذ في الاعتبار أيضاً لدى تقييم المزايا النسبية لهذين النوعين من الاستثمار الأجنبي المباشر.

الاطار ١ (تابع)

• تكوين رأس المال

يُعرّف الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي بأنه استثمار في مرافق إنتاجية جديدة. وبالتالي فإن الافتراض بأنه ما من استثمار محلي قابل للاستمرار يمكن أن يحدث في غياب مثل هذا الاستثمار الأجنبي المباشر يعني أن هذا النوع من الاستثمار يؤدي بصورة فورية إلى زيادة رصيد رأس المال في البلد المضيف. وعلاوة على ذلك، فإن هذا الاستثمار يقترن بالضرورة بنقل الأصول الأجنبية غير المادية للشركات عبر الوطنية، مثل التكنولوجيا والمهارات الإدارية التي يتم استيعابها داخلياً/تجسيدها في مشاريع استثماراتها التأسيسية، وهي أصول تمكن الشركات عبر الوطنية الأجنبية من المحافظة على قدرتها التنافسية بالنسبة لشركات البلدان المضيضة في عقر دارها. ولذلك يحتمل أن تؤدي مشاريع الاستثمارات التأسيسية إلى تكوين جديد لرأس المال المادي والبشري على السواء.

وعلى النقيض من ذلك، قد لا تؤدي عمليات إدماج وشراء الشركات إلى تكوين رأس المال في الأجل القصير. ويقتصر الأثر الفوري على مجرد تحويل للأصول من البلد المضيف إلى شركة عبر وطنية أجنبية. ولكن المشتري يمكن أن يجري عملية تحديث وتوسيع للقدرة (ربما كشرط من شروط الصفقة، مثلما يحدث عادة في حالة ممتلكات الدولة التي تتم خصخصتها في البلدان النامية وبلدان أوروبا الوسطى والشرقية) أو تشجيع إجراء استثمارات أخرى ذات صلة (ربما استثمارات أجنبية مباشرة أخرى ذات صلة يقوم بها الموردون). ثم يمكن أن يحدث في النهاية تكوين إضافي أو تكميلي جديد لرأس المال في شكل استثمار أجنبي مباشر تبعية وارتباطي على حد سواء يكون أكبر من حجم عملية الشراء الأصلية (الأونكتاد، ١٩٩٥). يضاف إلى ذلك أنه لو حدث، بدلاً من ذلك، أن أفلست الشركة المشتراة، مما يخفض رصيد رأس المال المعني، لكانت عملية الإدماج والشراء مفيدة في المحافظة على عملية تكوين رأس مال البلد المضيف أو تنشيطها. وهناك بطبيعة الحال خطر يتمثل في أن تكون عملية الشراء قد حدثت لغرض وحيد هو التخلص من المنافسة عن طريق القيام في النهاية بتصفية الشركة المشتراة (الأونكتاد، ١٩٩٧).

• العمالة والقاعدة الضريبية

إن الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي يؤدي بصورة فورية، تماماً كما يحدث في حالة تراكم رأس المال، إلى خلق فرص عمل جديدة (وهنا أيضاً بافتراض عدم وجود استثمار محلي موثوق). ولا يترتب على عمليات إدماج وشراء الشركات مثل هذا الأثر الإيجابي على العمالة في الأجل القصير. بل إن انخفاضاً في فرص العمل قد ينشأ إذا كانت عملية الشراء تنطوي على شركة مرتفعة الكلفة تواجه مصاعب وتحتاج إلى إعادة هيكلتها وتقليص حجمها. إلا أن مستوى العمالة قد يرتفع على المدى الطويل إذا ما قامت شركة عبر وطنية بتحويل الشركة التي تشتريها إلى وحدة ناجحة كجزء من شبكة شركاتها.

الإطار ١ (تابع)

ومن المرجح عموماً أن تتوسع القاعدة الضريبية بصورة مؤاتية بدرجة أكبر في إطار الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي مقارنة بالاستثمار عن طريق عمليات إدماج وشراء الشركات وذلك لسبب محدد هو أن وحدات تجارية جديدة تنشأ من خلال النوع الأول من الاستثمار ككيانات إضافية خاضعة للضريبة. ولهذا السبب فإن الحكومات المضيفة، إذ تتوق إلى توفير فرص العمل وتوسيع القاعدة الضريبية، تهتم بصورة عامة باجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي لا برؤية الشركات المحلية القائمة تباع لشركات عبر وطنية أجنبية. ولذلك فإنه ليس من المستغرب أن تقدم حوافز خاصة في كثير من الأحيان لتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي.

ومع ذلك فإنه من الممكن تصور إمكانية أن تسهم الشركة المشتراة في نهاية الأمر بنفس القدر من المساهمة أو أكثر في توسيع القاعدة الضريبية المحلية، وذلك يتوقف على ما إذا كان من الممكن أن تفلس الشركة في حالة عدم حدوث عملية الشراء أو على مدى الفعالية التي تتعامل بها مع ما يضح فيها من موارد رأسمالية وتكنولوجية جديدة في ظل الملكية الأجنبية.

التنوع الهيكلي

من وجهة نظر البلد المضيف، يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر مستحسناً لأسباب منها أنه قد يجلب معه أصولاً جديدة (مثل الدراية الصناعية) في مجالات جديدة، وبذلك يسهم في عملية التنوع الصناعي في الاقتصاد المحلي. وحيث أن عمليات إدماج وشراء الشركات تنطوي في الغالب على نقل للأصول الإنتاجية القائمة، فمن غير المحتمل أن تساعد الاقتصاد المضيف في التحول إلى أنشطة صناعية جديدة ما لم تشهد الشركة المشتراة نفسها عملية تنوع في وقت لاحق. إلا أنه إذا أصبحت الوحدات المشتراة مدمجة ضمن شبكة الشركات التابعة للشركة عبر الوطنية الأجنبية، فقد تتوفر لها فرصة التحول نحو مجالات جديدة. وبالإضافة إلى ذلك، ليس ثمة ما يضمن أن يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي بالضرورة إلى فتح قطاعات صناعية جديدة رغم أن فرص التنوع الهيكلي لربما كانت أكبر في الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي منها في الاستثمار عن طريق عمليات إدماج وشراء الشركات.

المنافسة

تعتبر المنافسة في الأسواق مستحسنة لأنها تحفز وتحسّن الكفاءة مما يؤدي إلى خفض الأسعار بالنسبة للمستهلكين. ومن شأن الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي أن يعزز المنافسة المحلية إذا ما تم استخدام أصوله المتفوقة/قوته السوقية بطريقة تمنع الممارسات الافتراضية وتجتذب المتنافسين. وفي المقابل فإنه بينما لا تؤدي عمليات إدماج وشراء الشركات إلى توليد منافسة جديدة على المدى القصير، فإنها يمكن أن تحافظ على مستوى المنافسة الذي كان سائداً من قبل إذا كانت الشركات المشتراة ستفلس لو لم تحدث صفقة شرائها. يضاف إلى ذلك أنه إذا قام مالك جديد بإعادة تنشيط شركة محلية مشرقة على الإفلاس، فإن هذا سيؤدي أيضاً إلى إعادة تنشيط المنافسة المحلية. ومن جهة أخرى، إذا كانت الشركات المشتريّة جزءاً من عدد صغير من الشركات على المستوى العالمي، فإن عملية الشراء قد تحد من المنافسة العالمية فضلاً عن المنافسة في البلد المضيف.

الإطار ١
(تابع)

• **الاعتبارات السياسية والثقافية**

بالنظر إلى أن عمليات إدماج وشراء الشركات تنطوي على نقل ملكية أنشطة وأصول إنتاجية محلية، تنشأ قضية أمن قومي عندما تكون للأصول المحلية (مثل التكنولوجيا) استخدامات عسكرية ومن ثم يمكن أن تضر بالأمن القومي إذا ما وقعت في أيدي أجنبية. أما الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي فلا يثير مثل هذه المشكلة بصورة مباشرة ولكن بعض مشاريع الاستثمار التأسيسي قد تكون موجهة نحو رصد التقدم التكنولوجي المحلي. وهناك اعتبارات مماثلة تنطبق فيما يتعلق بالمشاعر والثقافة الوطنية. ومن ذلك مثلاً أن بعض البلدان قد تعتبر صناعة البث الإذاعي أو صناعة الأفلام صناعة ثقافية بالغة الأهمية بالنسبة للمحافظة على التقاليد الوطنية. وكل هذا يتوقف على طبيعة الصناعة المعنية، والقوة السوقية للوافد الجديد، وخصائص البلدان المضيفة نفسها.

• **السيولة (ضخ رأس المال الجديد)**

إن الاستثمار الأجنبي المباشر كثيراً ما يكون مستحسناً لأنه يجلب معه السيولة سواء في شكل نقد أجنبي على المستوى الوطني أو في شكل أموال لازمة على مستوى الشركات. وتشكل السيولة عادة أولوية بالنسبة لأي بلد يواجه أزمة في ميزان المدفوعات ويكون بحاجة ماسة للنقد الأجنبي. وفيما يتعلق باعتبارات السيولة على المستوى الوطني، يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي والاستثمار عن طريق عمليات إدماج وشراء الشركات بديلين يلقيان نفس القدر من الاستحسان.

إلا أن هذا الأساس المنطقي المتمثل في "الاحتياطات الأجنبية" قلما يوجد في البلدان المتقدمة التي تطبق أسعار صرف مرنة. إذ لا تنشأ الحاجة إلى السيولة إلا على مستوى الشركات. ومن الأمثلة على ذلك أن المؤسسين قد يرغبون في البيع لأنهم يريدون التقاعد أو أن بعض المشاريع الطلائعية الجديدة قد تصل إلى مرحلة تحتاج فيها إلى رأس مال إضافي. ومن الواضح هنا أن الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي لا يشكل من وجهة نظر المؤسسة الفردية بديلاً عن الاستثمار عن طريق عمليات إدماج وشراء الشركات.

وفي بعض البلدان النامية، من جهة ثانية، يمكن لعمليات بيع المؤسسات التجارية المحلية إلى شركات أجنبية أن تكتسب أهمية لسبب محدد هو أن الحكومات والشركات المحلية على السواء تكون بحاجة ماسة للسيولة. كما أن صفقات جزئية لإدماج وشراء الشركات يمكن أن تحدث أيضاً من أجل تأمين حد أدنى من السيولة.

• **الموارد التكميلية**

إن كلاً من الاستثمار عن طريق عمليات إدماج وشراء الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي يمكن أن يجلب معه بعض الموارد التكميلية البالغة الأهمية مثل تقنيات الإدارة والإنتاج والتسويق الجديدة التي تفتقر إليها البلدان المضيفة. وقد يستخدم المالكون الجدد للشركات المحلية تقنيات جديدة لجعل المؤسسات التجارية التي اشتروها مربحة. كما أن عمليات إدماج وشراء الشركات كثيراً ما تتم بدافع الرغبة في الاستفادة من أوجه التآزر عن طريق الجمع بين مجموعات أصول الشركات بين أطراف الصفقة؛ وتتيح عملية استكمال الأصول المحلية بأصول أجنبية داخل الشركة إمكانية فريدة بالنسبة لعمليات إدماج وشراء الشركات عبر الحدود. ومن الأمثلة على ذلك عملية الاندماج بين شركة دايمر وشركة كرايزلر والاندماج بين شركة فولكس فاغن وشركة رولز رويس. ومن المؤكد أن عمليات الإدماج والشراء المولدة للتآزر تضيف إلى رصيد الموارد في كل من البلد المضيف وبلد المنشأ ويمكن أن تحقق فوائد عامة وخاصة على السواء.

الإطار ١ (تابع) وبالمثل فإن مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي يمكن أن توفر موارد تكميلية على المستوى الوطني لأن ما تضيفه داخلياً من مزايا خاصة بالملكية يفترض أن يفوق ما يضيفه نظراًها المحليون إذا ما أُريد لمثل هذا الاستثمار الأجنبي المباشر أن يتكامل بالنجاح. وبالتالي فإن الإنجاز الأهم يتمثل في زيادة قاعدة موارد البلد المضيف. ومن أهم الأمثلة على هذا النوع من الاستثمار الأجنبي المباشر التأسيسي مثال مشروع NUMMI (شركة صناعات نيو يونايتد موتورز)، وهو مشروع مشترك بين شركة جنرال موتورز وشركة تويوتا في الولايات المتحدة، وقد كان بمثابة قناة تعلم لشركة جنرال موتورز في مجال الصناعة المرنة.

وعلى النقيض من ذلك، فإن عملية إدماج وشراء الشركات قد لا تنطوي على أي نقل للموارد الجديدة من الشركة الأجنبية المشتريّة. بل إنها قد تؤدي إلى عملية نقل عكسي، خصوصاً إذا كان المالك الجديد ينوي تحويل الدراية من الشركة المشتراة إلى المالكين الجدد كما في حالة بعض الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تستهدف حياة الأصول. وفي مثل هذه الحالة، تؤدي عملية إدماج وشراء الشركات إلى نزوح الموارد (مثل التكنولوجيا) من البلدان المضيفة.

* * *

فما هو إذن الاستثمار المفضل من وجهة نظر البلد المضيف؟ والإجابة المناسبة عن هذا السؤال هي "إن كل شيء يتوقف على..." فإن يكون هذا النوع أو ذاك من الاستثمار مفضلاً هو أمر يتوقف على الظروف المحددة وعلى أولويات السياسة بالنسبة للبلدان المضيفة. وعلى مستوى فردي الشركات، يمكن لعمليات إدماج وشراء الشركات أن تمكّن الشركات المحلية من أن تصبح بصورة مباشرة جزءاً من شبكات الشركات عبر الوطنية مع ما ينطوي عليه ذلك من مزايا تتعلق بتعزيز القدرة التنافسية. ولهذا المصدر من مصادر الكسب أهميته خصوصاً عند التعامل مع مؤسسات تجارية محلية تعاني من المتاعب وسوء الأداء. وهذه تحتاج إلى عمليات ضخ فورية ومباشرة توفر موارد رأسمالية وتكميلية جديدة على مستوى الشركات.

والواقع أنه عندما يتعلق الأمر بوحدات تجارية محلية تعاني من المتاعب، سواء كانت مملوكة ملكية خاصة أو عامة، فإن العلاج المطلوب يتمثل ببساطة في وجود مشتر، أجنبياً كان أم محلياً، إذ يلزم بيع مثل هذه الوحدات إن لم يكن بالكامل فجزئياً على الأقل لأنه يتعين شراؤها من قبل شركات أخرى أو دمجها في هذه الشركات إذا ما أُريد لها أن تتجنب خسائرها أو ديونها المتزايدة ومن ثم انهيارها في نهاية المطاف. كما أن هذه الوحدات تحتاج إلى عمليات ضخ لموارد رأسمالية جديدة وكذلك موارد إدارية جديدة لتمكينها من البقاء والازدهار. وفي العديد من الحالات، يتعذر شراء هذه الوحدات التجارية القائمة والارتقاء بها من قبل الشركات المحلية وذلك لسبب بسيط هو أن هذه الشركات المحلية نفسها قد تكون بحاجة إلى رأس المال وقد تفتقر إلى الموارد التكنولوجية. وفي هذه الحالات، قد تكون الشركات الأجنبية هي الحل الوحيد الممكن.

المصدر: Ozawa، ١٩٩٨.

٢- آثار الأزمة على عمليات الشركات عبر الوطنية

(أ) الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه نحو التصدير

يمكن لعمليات تخفيض قيمة العملات أن تؤدي إلى زيادة جاذبية الاقتصادات الآسيوية المتأثرة بالنسبة للمستثمرين الأجانب من خلال خفض تكاليف الإنتاج. فمع انخفاض تكاليف الأجور وغيرها من التكاليف التشغيلية من حيث قيمها بالعملة الأجنبية، قد يجد المستثمرون الأجانب الذين يتمتعون بالقدرة على الحركة ويلتمسون الكفاءة أن من المناسب الاستثمار في الاقتصادات المتأثرة بالأزمة رغم أن التضخم قد يؤدي في النهاية إلى إزالة هذه المزايا^(٩). وتعتبر هذه المزايا مهمة بصفة خاصة بالنسبة لفروع الشركات الأجنبية ذات المنحى التصديري نظراً لأنها تحسّن قدرتها التنافسية على المستوى الدولي مقارنة بالشركات التي يوجد مقرها في بلدان أخرى لم تخفض قيمة عملاتها^(١٠). ففي تايلند، مثلاً، سجل الاستثمار الأجنبي المباشر في بعض الصناعات التصديرية المنحى مثل الأجهزة الكهربائية والإلكترونيات ارتفاعاً كبيراً (الجدول ألف - ١ من المرفق) ومن الأمثلة المحددة على ذلك شركة Seagate التي قامت بتوسيع عملياتها في ماليزيا لخدمة السوق الأوروبية (الإطار ٢) وقد حدث تطور مماثل في المكسيك بعد أزمة البيزو حين سجل الاستثمار الأجنبي المباشر في الصناعات الموجهة نحو التصدير وعمليات تجميع المعدات الكهربائية والإلكترونية زيادة بأكثر من الضعف في عام ١٩٩٥ مقارنة بالسنة السابقة (الجدول ألف - ٣ من المرفق)^(١١).

الإطار ٢ - الشركات عبر الوطنية، وإعادة الهيكلة، والأزمة الآسيوية: شركة Seagate للتكنولوجيا

تعتبر شركة Seagate للتكنولوجيا مورداً رائداً للتكنولوجيا ولمنتجات تخزين المعلومات وتوصيلها وإدارتها، وتبلغ إيراداتها للسنة المالية ١٩٩٧ - ١٩٩٨ نحو ٧ مليارات دولار. ويوجد مقر هذه الشركة في الولايات المتحدة ولكن الأغلبية العظمى من مرافق إنتاجها توجد في آسيا حيث يشكل إنتاج هذه المرافق ما يزيد عن أربعة أخماس ناتجها. كما كانت بمثابة القوة المحركة لصادرات المنتجات الإلكترونية من ماليزيا وتايلند؛ وقد شكلت صادرات هذه الشركة، باعتبارها أكبر مصدر منفرد في تايلند، ما نسبته ٤ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي لهذا البلد خلال السنوات القليلة الماضية (TDRI، ١٩٩٨).

وقد تأثرت شركة Seagate بالأزمة المالية الآسيوية سواء فيما يتعلق بإنتاجها أو بمبيعاتها، وتكبدت خسائر نقدية بسبب الانخفاضات في قيمة العملتين التايلندية والماليزية. إلا أن الآثار السلبية للأزمة على عمليات هذه الشركة في آسيا ليست واضحة وضوح الآثار المترتبة على عوامل اقتصادية أخرى. وقد أبلغت الشركة عن تكبد خسائر في السنة المالية ١٩٩٧/١٩٩٨ تعزى إلى حد كبير إلى هبوط الأسعار العالمية للحواسيب وما يترتب على ذلك من إعادة هيكلة للتكاليف^(١). وظلت إيرادات مبيعات الشركة في آسيا في الربع الأول من عام ١٩٩٨ عند مستوى مماثل لذلك الذي بلغته في الربع السابق بينما انخفضت إيراداتها في أوروبا. وعلى العموم، تسهم منطقة آسيا والمحيط الهادئ بنحو ١٥-١٧ في المائة من إيرادات مبيعات الشركة على نطاق العالم حيث تسهم المبيعات في منطقة رابطة أمم جنوب شرق آسيا بنصيب رئيسي.

الاطار ٢ (تابع)

وفي مواجهة أوضاع الطاقة المفرطة على نطاق العالم، وضعف الطلب، والإنجازات التكنولوجية التي أدت إلى تزايد حدة المنافسة، ودخول وافدين جدد إلى الأسواق، وتزايد ضغوط التسعير في صناعة أجهزة قراءة البيانات والبرامج المخزنة على أقراص الحاسوب، قامت الشركة بإعادة هيكلة عملياتها العالمية في أواخر عام ١٩٩٧ بهدف تحسين مركزها التنافسي عن طريق إدخال تحسينات في الانتاجية وتخفيض التكاليف. وقد اشتملت عملية إعادة الهيكلة هذه على إغلاق مرافق تصنيع معينة، ودمج مراكزها الخمسة القائمة في الولايات المتحدة والمتخصصة في تصميم منتجات أجهزة قراءة المعلومات والبرامج المخزنة في أقراص الحاسوب لتصبح ثلاثة مراكز فقط، ودمج عملياتها المحلية في مجال الاتصالات، وتقليص حجم وظائفها في مجالي المبيعات والإدارة على نطاق العالم^(ب).

وكجزء من عملية إعادة الهيكلة، أعلنت الشركة في كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٧ أنها ستغلق مصنعاً في كلونيل بأيرلندا كانت قد افتتحته في عام ١٩٩٥، مما ينطوي على تسريح ١٤٠٠ موظف وسداد منحة بمبلغ ١٥,٨ مليون دولار كانت قد حصلت عليها من السلطات الأيرلندية. كما أجلت الشركة توسيع مرافقها الانتاجية في مصنع لرؤوس القراءة - الكتابة المحوسبة في سبرينغ تاون في أيرلندا. ونتيجة لانخفاض قيمة العملات الآسيوية، ضعفت القدرة التنافسية لمصنع كلونيل. وأصبحت تكاليف الإنتاج في أيرلندا تبلغ قرابة ثلاثة أمثال مستواها في البلدان الآسيوية المتأثرة بالأزمة^(ج). ولذلك فقد قررت الشركة استخدام فائض طاقتها في مصانعها في آسيا لخدمة الأسواق الأوروبية التي كان مصنع كلونيل يورد لها في السابق^(د).

المصدر: الأونكتاد، استناداً إلى معلومات مستقاة من مصادر مختلفة.

(أ) شركة Seagate، التقرير السنوي، ١٩٩٨.

(ب) شركة Seagate، بيان صحفي، حزيران/يونيه ١٩٩٨.

(ج) صحيفة The Irish Times، ١٢ كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٧.

(د) صحيفة Sunday Times، ١٤ كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٧.

ويمكن للشركات عبر الوطنية، إذ تقوم بتوظيف أو توسيع الاستثمار الأجنبي المباشر في الإنتاج الموجه نحو التصدير، أو تحويل الناتج من السوق المحلية إلى السوق الدولية، أن تعتمد على شبكات الإنتاج الدولية التي يمكن أن تكون بمثابة قنوات للوصول إلى الأسواق والحصول على المدخلات. وفي إطار شبكات الشركات هذه، يمكن للسلع الوسيطة والخدمات القابلة للتداول التي تنتجها شركة منتسبة في بلد ما أن تصدر إلى الشركة الأم أو إلى شركات منتسبة لنفس الشركة الأم في بلدان أخرى. والواقع أن نحو ثلث التجارة العالمية يتألف من هذا النوع من التجارة "داخل الشركات". ولذلك فإن الانتساب لشبكة شركات عبر وطنية يتيح للشركات المنتسبة إمكانية الوصول على أساس معاملة "مميزة" إلى شبكة الشركات عبر الوطنية التي تشكل سوقاً بحد ذاتها، وإلى الأسواق القائمة في أماكن أخرى (الأونكتاد، ١٩٩٦ (أ)). وهذا بدوره يوفر دافعاً قوياً لفرع الشركات الأجنبية لكي تستفيد من انخفاض مستوى تكاليف الإنتاج في أعقاب انخفاض قيمة العملة.

ويوجد في آسيا العديد من شبكات الشركات ذات الإنتاج الدولي المتكامل تصدرها الشركات عبر الوطنية اليابانية وتليها مباشرة الشركات عبر الوطنية في الولايات المتحدة (الأونكتاد، ١٩٩٦ (أ)). وهذه الشبكات تشمل أيضاً، على نحو متزايد، شركات صغيرة ومتوسطة الحجم تشكل استثماراتها، في حالة اليابان، أكثر من نصف الاستثمار الأجنبي المباشر لهذا البلد من حيث عدد المشاريع (الأونكتاد، ١٩٩٨ (ب)). الصفحتان ٣١-٣٢ من النص الانكليزي). رغم أن نصيبها في الاستثمار الأجنبي المباشر محسوباً بالقيمة الدولارية يبلغ مستوى أدنى بكثير (الأونكتاد، ١٩٩٣). وبقدر ما تدل عليه البيانات الخاصة بالفروع الأجنبية للشركات اليابانية والأمريكية في البلدان الأشد تأثراً بالأزمة، فقد أظهرت الشركات عبر الوطنية بالفعل ميولاً تصديرية عالية نسبياً في معظم الصناعات تراوحت (في حالة الشركات المنتسبة التي تملك أغلبية أسهمها شركات في الولايات المتحدة) بين ١٤ في المائة في جمهورية كوريا و٥٧ في المائة في ماليزيا وتايلند في عام ١٩٩٥ (الجدول ٣). بل إن فروع الشركات الأجنبية العاملة في صناعات مثل الأجهزة الإلكترونية قد أظهرت ميولاً تصديرية أعلى في بعض البلدان تبلغ ٦٩ في المائة و٨٢ في المائة في حالة فروع الشركات الأمريكية في تايلند والفلبين. وقد كانت مستويات الميول التصديرية للفروع التي تملك أغلبية أسهمها شركات في الولايات المتحدة في قطاع الصناعة ككل أعلى بكثير في حالة البلدان الخمسة الأشد تأثراً بالأزمة كمجموعة (٤٢ في المائة في عام ١٩٩٥) منها في حالة أمريكا اللاتينية (٢٦ في المائة في عام ١٩٩٥) (١٢).

كما أن الانتساب إلى شبكات الشركات عبر الوطنية يسهل تحويل الشركات المنتسبة عن المبيعات المحلية لتتجه إلى التصدير حسبما أمكن تبينه خلال الأزمة المكسيكية التي حدثت في كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٤-١٩٩٥. ففي حالة صناعة السيارات المكسيكية، أظهر عدد من الشركات المنتسبة لشركات أجنبية رد فعل على هبوط الطلب المحلي عن طريق القيام - خلال شهور قليلة أحياناً - بتحويل جزء من إنتاجها إلى الأسواق الأجنبية: إذ زادت الصادرات سواء بالأرقام المطلقة أو كنسبة مئوية من مجموع الإنتاج، من ٥٨ في المائة في عام ١٩٩٤ إلى ٨٦ في المائة في عام ١٩٩٥ (الجدول ألف - ٤ من المرفق). وبطبيعة الحال فإن إمكانية الوصول إلى سوق أمريكا الشمالية الضخمة، في سياق اتفاق منطقة التجارة الحرة لأمريكا الشمالية وأحوال الطلب القوي قد ساعدت أيضاً في زيادة الصادرات، كما ساعد في ذلك كون شركات صناعة السيارات المنتسبة لشركات أجنبية في المكسيك تنتج منتجاتها بالفعل على أساس معايير جودة تتسم بالقدرة على المنافسة على المستوى الدولي.

الجدول ٣- الميل التصديري^(أ) للشركات المنتسبة لشركات يابانية وأمريكية في البلدان الآسيوية الأشد تأثراً بالأزمة المالية، ١٩٩٥ (نسبة مئوية)

شركات منتسبة لشركات في الولايات المتحدة ^(ب)					شركات منتسبة لشركات يابانية في إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند ^(ج) مجتمعة		التطاع/الصناعة
البلدان الخمسة	تايلند	الفلبين	ماليزيا	جمهورية كوريا	إندونيسيا		
جميعها							
..	..	..	..	١٤.٠	(د)٧٩.٠	٧٦.٠	الأولى
٤٢.٠	٥٧.٠	٤٠.٠	٥٧.٠	٤.٠	٨.٠	٢٩.٩	الصناعة التحويلية
٤.٠	٦.٠	٢.٠	١٤.٠	١٩.٠	٢.٠	١٨.٥	المواد الكيميائية
٥١.٠	٦٩.٠	٨٢.٠	٥١.٠	..	٤٦.٠	٧٠.٧	الأجهزة الكهربائية
..	..	..	..	١.٠	..	٨.١	معدات النقل
٢.٠	..	..	١.٠	٦.٠	١.٠	٢٥.٢	الخدمات
٢٤.٩	٢٥.٠	٢٧.٠	٤٠.٠	١٠.٠	٦٥.٠	٢٥.٩	جميع الصناعات

المصدر: الأونكتاد، استناداً إلى معلومات مستقاة من وزارة التجارة الدولية والصناعة في اليابان؛ ووزارة التجارة في الولايات المتحدة، ١٩٩٨.

- (أ) الصادرات كنسبة مئوية من مجموع المبيعات.
 (ب) الشركات المنتسبة التي تملك أغلبية أسهمها شركات أجنبية فقط.
 (ج) البيانات الخاصة بجمهورية كوريا غير متوفرة.
 (د) النفط فقط.

وثمة دلالات على أن بعض الشركات عبر الوطنية الآسيوية قد أخذت أيضاً تحول بعض مبيعاتها من السوق المحلية إلى أسواق التصدير. فشركة تويوتا مثلاً تتوقع زيادة صادراتها من السيارات، سواء بالقيمة المطلقة أو بالنسبة لمجموع الإنتاج، كما تتوقع تحقيق زيادة كبيرة في صادراتها من أجزاء وقطع غيار السيارات (الإطار ٣). كما تدل البيانات الاستقصائية الخاصة بتايلند على وجود خطط لزيادة الصادرات من قبل بعض الشركات المنتسبة لشركات أجنبية (الإطار ٤). وقد تمثلت الآثار الفورية لإعادة التناسب بين العملات في أن بعض الشركات عبر الوطنية قد أخذت تحول طلبات المصانع من بلدان أخرى في المنطقة إلى الشركات المنتسبة لها في البلدان الأشد تأثراً بالأزمة. ومن ذلك مثلاً أن شركة هوندا أخذت تحول بعض أنشطتها الإنتاجية من اليابان إلى مرافقها القائمة في تايلند (الإطار ٥).

وبالتالي فإن تأثير الأزمة الراهنة يمكن أن يخفف إلى حد ما في حالة عدد من البلدان الآسيوية الأشد تأثراً، ذلك لأن التكامل الدولي على مستوى الإنتاج يتيح للشركات عبر الوطنية (والشركات المرتبطة بها) أن تعوض عن انخفاض المبيعات المحلية عن طريق زيادة الصادرات نتيجة لانخفاض قيمة العملة. وبطبيعة الحال فإن معرفة ما إذا كانت هذه الإمكانية ستتحقق وإلى أي مدى تتوقف على الاستراتيجيات التي تنتهجها الشركات. يضاف إلى ذلك أن حجم مزايا الكلفة التي تتمتع بها الشركات ذات المنحى التصديري يتفاوت فيما بين الصناعات والشركات ويتحدد جزئياً على أساس مدى اعتمادها على الواردات. وهذا يبرز

كذلك أهمية دمج الشركات المنتسبة لشركات أجنبية في الاقتصادات المضيفة لها: فمثل هذا الدمج لا يسهم في تعزيز القدرات المحلية فحسب بل إنه كلما تزايدت قدرة الشركات المنتسبة لشركات أجنبية على الاعتماد على الروابط الخلفية للشركات المحلية كلما قل اعتمادها على الواردات. كما أن البيانات الاستقصائية تدل على أن الصناعات الأكثر توجهاً نحو التصدير في كل من ماليزيا (الإطار ٦) وتايلند (الإطار ٤) كانت أقل تأثراً بالأزمة من الصناعات الأخرى.

الإطار ٣- رد فعل شركة تويوتا على الأزمة الآسيوية: التغييرات في الإنتاج والصادرات من تايلند، ١٩٩٧-١٩٩٨

عمدت شركة تويوتا لصناعة السيارات، وهي في طبيعة الشركات عبر الوطنية التي استحدثت عمليات لها في صناعة السيارات في تايلند، إلى زيادة طاقتها الإنتاجية في تايلند في التسعينات وذلك بدافع أساسي هو خدمة السوق المحلية في ذلك البلد ولكن أيضاً التصدير إلى بلدان أخرى داخل المنطقة وخارجها. وتشتمل مرافق شركة تويوتا في تايلند على مصنعين لتجميع السيارات ولا سيما الشاحنات الصغيرة، ومصانع لإنتاج قطع الغيار والأجزاء، بما في ذلك محركات الديزل ومجموعات المحركات، وأعمدة الكامات. وتدلل التغييرات في مستويات الإنتاج وحصص الأسواق المحلية وأسواق التصدير من الناتج خلال الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨ على الكيفية التي يمكن بها لشركة عبر وطنية أن تتكيف مع الأحوال الاقتصادية السريعة التغير، بما في ذلك أي انخفاض كبير في الطلب في الاقتصاد المحلي وأي تخفيض هائل لقيمة العملة.

وفي ٥ تشرين الثاني/نوفمبر ١٩٩٧، أوقفت شركة تويوتا عمليات الإنتاج في مصنعين من مصانعها في تايلند بسبب انخفاض الطلب. وفي منتصف تشرين الثاني/نوفمبر، استأنفت عمليات الإنتاج جزئياً. إلا أنه خلال بضعة أسابيع أعلنت الشركة أنها تعتزم زيادة الإنتاج، ولا سيما لأغراض التصدير. وخلال الأسابيع القليلة التالية، أجرت الشركة تغييرات طفيفة في عمليات الإنتاج - إذ قامت مثلاً بزيادة مخزونها من بعض أجزاء السيارات المخصصة للتصدير وأجرت بعض عمليات الصيانة الإضافية لمرافقها. وفي ٧ كانون الثاني/يناير ١٩٩٨، استأنفت الشركة عملياتها الإنتاجية بمستواها العادي تقريباً في مصنعي التجميع التابعين لها في تايلند والذين ينتج كل منهما نموذجين من نماذج سيارات الركاب أو السيارات التجارية لشركة تويوتا.

ثم بدأت الشركة في توسيع حجم صادراتها من السيارات المجهزة وأجزاء السيارات إلى بعض البلدان (إندونيسيا، ولاوس، وماليزيا، ونيوزيلندا، وباكستان، والبرتغال)، وهي بلدان كانت الشركة تصدر إليها قبل حدوث الأزمة. يضاف إلى ذلك أن الشركة بدأت في تصدير محركات الديزل إلى اليابان من تايلند لأول مرة. ويتضح هذا التوسع في الصادرات في الجدول المدرج ضمن الإطار أدناه، وهو يقارن اسقاطات عام ١٩٩٧ بمستويات عام ١٩٩٦ فيما يتعلق بالصادرات والإنتاج. ورغم أنه من المتوقع لمجموع إنتاج السيارات المجهزة أن ينخفض في عام ١٩٩٨ بسبب هبوط الطلب داخل تايلند، فإن عدد السيارات المخصصة للتصدير سيزيد حسب التوقعات من ٦٠٠ في عام ١٩٩٧ إلى ٨٠٠ في عام ١٩٩٨. ومن المتوقع لقيمة الصادرات من أجزاء السيارات أن تزيد من نحو ٥٠ مليون دولار في عام ١٩٩٧ إلى نحو ٩٦ مليون دولار في عام ١٩٩٨. ويتوقع أن تسجل بحلول نهاية عام ١٩٩٨ زيادات كبيرة أخرى في الصادرات من السيارات وأجزاء السيارات على حد سواء.

الإطار ٣ (تابع)

وقد واصلت مبيعات السيارات انخفاضها كما كان متوقعاُ في تايلند خلال الأشهر الأربعة الأولى من عام ١٩٩٨. إذ انخفض مجموع مبيعات السيارات في نيسان/أبريل ١٩٩٨ إلى ١١ ٠٠٠ وحدة مقارنة بما مقداره ١٥ ٢٠٠ وحدة في كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٧. وتشير التقارير إلى أن سوق السيارات في تايلند قد تقلصت إجمالاً بنسبة تزيد عن ٧٠ في المائة منذ أيلول/سبتمبر ١٩٩٧. ونتيجة لهذا الهبوط المستمر، اضطرت شركة تويوتا إلى القيام مرة أخرى بتعديل خططها في مجالات الإنتاج والتسويق والعمالة.

وتنطوي الخطة الجديدة على التوقف مؤقتاً عن إنتاج سيارة كورولا الجديدة بمحرك سعة ١,٨ لتر التي كان قد بدأ إنتاجها في كانون الثاني/يناير ١٩٩٨، ذلك لأن مبيعاتها من هذه السيارات (أقل من ٤٠٠ وحدة في الشهر) لا تبرر حجم الاستثمار. كما تشتمل الخطة على خفض عدد العاملين عن طريق تنفيذ مخطط للتقاعد المبكر لعمال مصانعها. وقد أرسل بعض العمال إلى اليابان، كما أن بعض الوظائف التي كانت تتولى تنفيذها في السابق بعض الجهات الخارجية المتعاقد من الباطن، مثل وظائف المراقبة الأولية للجودة، ستنفذ الآن داخل الشركة نفسها. كما استفادت الشركة من الطاقة الزائدة الناجمة عن الأزمة لكي تنظم دورات تدريبية لمدة ستة أشهر في مقرها باليابان لنحو ٥٠ من موظفي أفرقة الإنتاج في الشركة التايلندية التابعة لها وذلك من أجل زيادة تحسين نوعية منتجاتها في تايلند وزيادة القدرة التنافسية لهذه المنتجات. كما أجلت الشركة إلى أجل غير مسمى إجراء تغيير في نموذج شاحناتها الصغيرة، وهو تغيير كان من المزمع إجراؤه في الربع الثالث من عام ١٩٩٨.

ومن أجل مساعدة موردي قطع سياراتها على البقاء، قبلت شركة تويوتا في تايلند زيادات في الأسعار تتراوح بين ٦ و ٢٠ في المائة، كما أنها تقوم بتسديد مدفوعات سابقة للشحن. ولهذا السبب، وأسباب أخرى، تعين على الشركة الأم أن تقوم بضخ رأسمال إضافي قدره ٤ ٠٠٠ مليون باهت في فرعها في تايلند مما أدى إلى زيادة رأس المال المسجل لهذا الفرع ليصل إلى ٤,٥ مليار باهت في حزيران/يونيه ١٩٩٨. كما أن هذه الزيادة في رأس المال تتيح لشركة تويوتا لتأجير السيارات مع خيار الشراء (Toyota Leasing) تقديم دعم تمويلي لمشتري السيارات بينما حصل الوكلاء على تسهيلات ائتمانية من فرع الشركة في تايلند.

وتعمل شركة تويوتا بمساعدة فرعها في تايلند على تنمية أسواق صادراتها، وهو أمر يتسم بأهمية حاسمة إذا ما أُريد للمصانع المحلية أن تحقق حجم الإنتاج الأدنى وقدره ١٠٠ ٠٠٠ وحدة في السنة. (ومن المتوقع لفرع شركة تويوتا في تايلند أن يبيع ما يتراوح بين ٦٠ ٠٠٠-٧٠ ٠٠٠ وحدة فقط في عام ١٩٩٨، بما في ذلك الصادرات). وبالنظر إلى أن شبكة شركات تويوتا تشتمل على مرافق لإنتاج قطع السيارات وتجميع السيارات في العديد من البلدان، فإن باستطاعتها أن تتحول نحو زيادة نصيبها من الصادرات من خلال إنتاجها في تايلند في رد فعل سريع على الأزمة. وفي الوقت نفسه، استخدمت الشركة قوتها المالية للمساعدة في حل مشاكل السيولة الفورية التي تواجه فرعها في تايلند الذي من المتوقع أن يقوم بدوره بتعديل خططه في مجالات الإنتاج والتسويق والعمالة بحيث يصبح أصغر حجماً وأكثر كفاءة ويتمكن من المحافظة على ميزته التنافسية.

الإطار ٢ (تابع)

جدول الإطار
إنتاج وصادرات شركة تويوتا لصناعة السيارات في تايلند
في عام ١٩٩٧ والتنبؤات لعام ١٩٩٨

البند	١٩٩٧	١٩٩٨ (تنبؤات)	التغير (١٩٩٧-١٩٩٨)
سيارات مجمعة (وحدات)			
مجموع الإنتاج	٩٧ ٠٠٠	٦٠ ٠٠٠	- ٣٧ ٠٠٠ وحدة
مجموع الصادرات	١ ٦٠٠	٤ ٨٠٠	+ ٣ ٢٠٠ وحدة
مجموع الصادرات كنسبة مئوية من الإنتاج	١,٦	٨,٠	
أجزاء ومكونات السيارات الصادرات (بملايين الدولارات)			
محركات الديزل	٤٧	٨٩	+ ٤٢ مليون دولار
مجموعات المحركات وأعمدة الكامات	٣	٧	+ ٤ ملايين دولار

المصدر: شركة تويوتا لصناعة السيارات، بيان صحفي صادر في ٨ كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٧، ومعلومات إضافية قدمت للأونكتاد.

الإطار ٤- آثار الأزمة المالية بالنسبة لعمليات فروع الشركات الأجنبية: نتائج دراسة استقصائية خاصة بتايلند

أجرى المجلس التايلندي للاستثمار^(أ) في أوائل عام ١٩٩٨ دراسة استقصائية سنوية تشمل فروع الشركات الأجنبية العاملة في جميع الصناعات في تايلند من أجل التعرف على جملة أمور منها الكيفية التي أثرت بها الأزمة على فروع الشركات الأجنبية والكيفية التي تستجيب بها الشركات لآثار الأزمة وتصورها للتطورات المرتقبة:

- أشار ما نسبته ٤٣ في المائة من مجموع المجيبين على الاستبيان إلى تحقيق زيادة في الإيرادات في عام ١٩٩٧، بينما سجل ما نسبته ٣٤ في المائة منهم انخفاضاً في الإيرادات (انظر جدول الإطار أدناه). وهناك تفاوت واسع فيما بين الصناعات: فعدد الشركات العاملة في مجالات التعدين، والمعادن والخزفيات، والمنتجات المعدنية، والآلات ومعدات النقل، والتي سجلت انخفاضات في إيراداتها كان أكبر من عدد الشركات العاملة في مجالات الإنتاج الزراعي والصناعات الخفيفة وصناعات المواد الكيماوية والورق والدائن.

جدول الإطار - أداء فروع الشركات الأجنبية في تايلند، ١٩٩٧، بحسب الصناعة: نتائج الدراسة الاستقصائية

القطاع/الصناعة	مجموع عدد الشركات		
	زيادة في الإيرادات	انخفاض في الإيرادات	لا تغيير
	(نسبة مئوية) ^(أ)		
الزراعة والمنتجات الزراعية	٧٨	١١	١١
التعدين والمعادن والخزفيات	٣٣	٤٧	٢٠
الصناعة الخفيفة	٥٣	٣٢	١٥
المنتجات المعدنية والآلات ومعدات النقل	٣٥	٤٠	٢٥
المنتجات الالكترونية والأجهزة الكهربائية	٣٧	٣٤	٢٩
المواد الكيماوية والورق والدائن	٥٢	٢٦	٢٢
الخدمات والبنى الأساسية	٤٢	٣٧	٢١
المجموع	٤٣	٣٤	٢٣

المصدر: المجلس التايلندي للاستثمار.

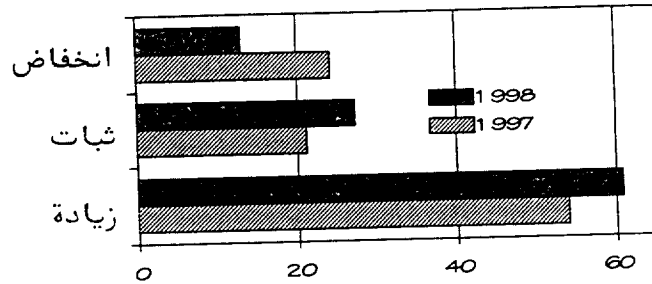
(أ) النسبة المئوية للشركات المجيبة التي قدمت ردوداً خاصة مختلفة.

الإطار ٤ (تابع)

• وما برحت صادرات العديد من الشركات تتزايد من حيث القيمة منذ عام ١٩٩٧. ويبدو أن الاتجاه نحو تزايد الصادرات قد أخذ يكتسب زخماً في عام ١٩٩٨. وقد أشار ما يزيد عن ٦٠ في المائة من الشركات المجيبة إلى أنه من المتوقع حدوث زيادة في الصادرات بالقيمة الدولارية (الشكل ١ ضمن الإطار).

• وقد استطاع معظم الشركات تخفيف حدة مشاكلها الناجمة عن الأزمة عن طريق تخفيض تكاليف الإنتاج مثل تكاليف النقل والتعبئة والتغليف والتخزين. وشكل البحث عن أسواق جديدة للصادرات حلاً مهماً آخر. إذ لجأ العديد من الشركات التي تعاني من تقلص السوق المحلية إلى الأسواق الخارجية. وأبلغ نحو نصف الشركات المجيبة عن اتخاذ جملة تدابير منها اللجوء إلى استخدام المواد الخام المحلية بدلاً من المدخلات المستوردة. ولجأ بعض الشركات إلى تسريح العمال، حيث قام ما نسبته ٤٧ في المائة من الشركات العاملة في مجالات التعدين والمنتجات المعدنية والخزفية بخفض أعداد العاملين فيها؛ وكانت الصورة مختلفة فيما يتعلق بالشركات العاملة في مجال إنتاج المنتجات والأجهزة الإلكترونية حيث بلغت نسبة الشركات التي أبلغت عن اتخاذ مثل هذا الإجراء من بين الشركات المجيبة ٥,١ في المائة فقط.

الشكل ١ ضمن الإطار - فروع الشركات الأجنبية في تايلند: التغييرات في القيمة الدولارية للصادرات، نتائج الدراسة الاستقصائية (نسبة مئوية)^(أ)



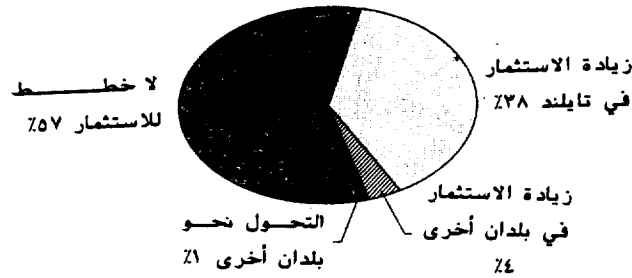
المصدر: المجلس التايلندي للاستثمار.

(أ) النسبة المئوية للشركات المجيبة التي أبلغت عن انخفاض أو ثبات أو زيادة في الصادرات في عام ١٩٩٧ وتوقعت حدوث تغييرات في عام ١٩٩٨.

الإطار ٤ (تابع)

- أما التدابير التي يتعين اتخاذها في المستقبل للتصدي للأزمة الاقتصادية فهي مماثلة تقريباً لتلك التي تم اتخاذها على مدى الشهور الماضية. ويتمثل أهم هذه التدابير في تخفيض التكاليف. وسيلجأ المزيد من الشركات إلى اعتماد تدبير لتغطية مخاطر صرف الباهت.
- وعلى ضوء أحوال الكساد الاقتصادي التي أعقبت حدوث الأزمة، تبين أن ما يزيد عن نصف الشركات المجيبة لا تعتزم توسيع استثماراتها في عام ١٩٩٨. غير أنه لا تزال لدى ما نسبته ٢٨ في المائة من هذه الشركات خطط لتوظيف المزيد من الاستثمارات في تايلند نظراً لأن تكاليف اليد العاملة وحوافز الاستثمار تظل جذابة (الشكل ٢ ضمن الإطار). وتمثل الصناعات ذات الخطط الأكثر طموحاً فيما يتعلق بتوسيع الاستثمار في شركات إنتاج الأجهزة الإلكترونية والكهربائية. وعلاوة على ذلك، فإن النسبة المئوية للشركات التي تخطط لتحويل الإنتاج إلى بلدان أخرى ضئيلة تماماً إذ أن نسبة الشركات المجيبة التي أبلغت عن وجود مثل هذه الخطط بلغت ١ في المائة فقط.

الشكل ٢ ضمن الإطار - الخطط الاستثمارية للشركات عبر الوطنية في تايلند (نسبة مئوية)



- وأخيراً، وعلى الرغم من أن الصادرات التايلندية قد اكتسبت قدراً أكبر من القدرة التنافسية فيما يتعلق بالأسعار بفضل انخفاض قيمة الباهت، فإن التقلب في سعر صرف الباهت كان مصدر قلق رئيسياً بالنسبة للمستثمرين الأجانب (ما يزيد قليلاً عن نصف عدد الشركات المجيبة). وهناك مشاكل أخرى تشمل الانخفاض في الطلب المحلي وتقلص حجم السيولة المالية.

المصدر: المجلس التايلندي للاستثمار.

(أ) أرسلت استبيانات إلى ٥٩٢ فرعاً من فروع الشركات الأجنبية العاملة في تايلند وقد وردت ردود من ٢٣٦ شركة منها (٤٠ في المائة). وكانت أغلبية الشركات المجيبة (٥٨ في المائة) شركات يابانية تليها شركات تايوانية ومستثمرون من الولايات المتحدة. وقد تبين أن ثلثي الشركات المجيبة ما برحت تعمل في تايلند منذ أكثر من ٥ سنوات. ومعظمها شركات متوسطة وكبيرة الحجم وتبلغ قيمة أصول مانسبته ٢٩ في المائة منها ما يزيد على مليار باهت. كما تبين أن ثلثي الشركات المجيبة تصدر ما يزيد عن ٢٠ في المائة من إنتاجها. وقد كان التوزيع الصناعي للشركات المجيبة على النحو التالي: الزراعة والمنتجات الزراعية - ٤ في المائة؛ التعدين والمعادن والخزف - ٧ في المائة؛ الصناعة الخفيفة - ٩ في المائة؛ المنتجات المعدنية والآلات ومعدات النقل - ٢٤ في المائة؛ المنتجات الإلكترونية والأجهزة الكهربائية - ٢٦ في المائة؛ المواد الكيميائية والورق واللدائن - ٢١ في المائة؛ والخدمات والبنى التحتية ٩ في المائة.

غير أن هناك شروطاً هامة مسبقة يتعين استيفاؤها من أجل الاستفادة الفعالة من زيادة القدرة التنافسية التصديرية سواء من قبل فروع الشركات الأجنبية ذات المنحى التصديري أو من قبل الشركات المحلية: ويتعين أن تظل الأسواق التصديرية الرئيسية في سائر أنحاء العالم مفتوحة أمام الصادرات من البلدان الآسيوية المتأثرة بالأزمة؛ ومن المهم بالتقدير نفسه أن يظل الطلب في هذه الأسواق قوياً بما فيه الكفاية لاستيعاب الواردات الإضافية. وهذا يتسم بأهمية خاصة لأن الطلب في مجمل السوق الإقليمية الآسيوية التي ما برحت تستوعب حصصاً متزايدة من الصادرات من داخل المنطقة قد تأثر سلباً بالأزمة وبالتباطؤ الاقتصادي الراهن في اليابان.

الإطار ٥- رد فعل الشركات عبر الوطنية على الأزمة الآسيوية:

حالة شركة هوندا في تايلند

في أعقاب الأزمة المالية، ما برحت بعض شركات صناعة السيارات اليابانية الرئيسية والشركات المنتجة لأجزاء هذه السيارات تضخ الأموال في فروعها القائمة في البلدان الأشد تأثراً بالأزمة. وهذا لم يساعد هذه الفروع على معالجة مشاكلها المالية فحسب بل إنه قد عزز أيضاً الحصة السهمية لشركتها الأم في فروعها بسعر أرخص مما قد يكون ممكناً في الأوقات العادية. كما أن الأزمة كانت بمثابة عامل محفز في إعادة هيكلة الإنتاج العالمي من قبل الشركات عبر الوطنية العاملة في مجال صناعة السيارات حسبما يتبين من برنامج شركة هوندا الخاص بنقل مرافقها إلى مواقع أخرى.

وقد قررت الشركة الأم أن تضخ ما مقداره ثلاثة مليارات باهت تايلندي في شركتها القابضة التايلندية، منها مبلغ ٢,١٦ مليار باهت سيستخدم لمضاعفة القاعدة الرأسمالية لفروعها التايلندية. أما المبلغ المتبقي فسيخصص لشراء تلك الأسهم في شركة هوندا لصناعة السيارات (تايلند) التي لم تكتب بها شركة هوندا بالكامل. يضاف إلى ذلك أن شركة هوندا موتورز (اليابان) تخطط لضخ ما مقداره ٦٠٠ مليون باهت في فروعها العاملة في مجال توريد أجزاء السيارات في تايلند والتي تواجه مشاكل نقدية، وذلك من أجل زيادة رأسمالها خلال فترة أزمة السيولة^(أ). وتخطط شركة Showa Corp، وهي شركة لصناعة أجزاء السيارات منتسبة إلى شركة هوندا الأم، لزيادة حصتها في مشروع مشترك في تايلند من ٤٩ في المائة إلى ٥٢ في المائة عن طريق مضاعفة رأس مال هذا الفرع.

وعلاوة على ذلك، فإن انخفاض سعر صرف الباهت قد عجل في برنامج إعادة الهيكلة الذي تنفذه شركة هوندا لنقل مرافق الإنتاج إلى تايلند. ولشركة هوندا ٢٧ فرعاً في تايلند معظمها شركات تعمل في مجال صناعة أجزاء السيارات. وتنطوي خطة نقل مرافق الإنتاج على استخدام المرافق القائمة دون توظيف أية استثمارات جديدة. ومن المخطط له أن تتوقف مرافق الإنتاج التابعة لشركة هوندا في اليابان عن إنتاج بعض الأجزاء وتحويل المسؤولية عن ذلك إلى فروعها التايلندية. ومن المتوقع أن يعود هذا البرنامج بالفائدة على أكثر من ٢٠ شركة لإنتاج أجزاء السيارات في تايلند تمتلك شركة هوندا الأم حصصاً فيها. وتبدأ الخطة بإنتاج أجزاء السيارات لتشمل بعد ذلك صناعة السيارات والدراجات النارية^(ب). كما تعمل شركة هوندا الأم على وضع خطة لتعزيز صادرات أجزاء السيارات من تايلند. وقد تمكنت من زيادة الصادرات إلى اليابان وإلى خارج المنطقة.

الاطار ٥ (تابع)

إن نقل مرافق إنتاج أجزاء السيارات إلى مواقع أخرى، وتعزيز الصادرات، وضع رأس المال في فروع الشركة، ليست سوى بضعة تدابير من بين التدابير العديدة التي اعتمدها شركة هوندا للتعامل مع الأزمة المالية التي شهدتها تايلند. وتشتمل التدابير الأخرى على زيادة المحتوى المحلي لإنتاج سياراتها في تايلند، والتفاوض على تخفيض أسعار الوحدات المستوردة المنككة بالكامل من الشركة الأم في اليابان، وخفض النفقات.

المصدر: الأونكتاد.

(أ) صحيفة *The Nation*، ٢٤ آذار/مارس ١٩٩٨.

(ب) صحيفة *The Nation*، ٢٤ آذار/مارس ١٩٩٨.

الإطار ٦: رد فعل الشركات عبر الوطنية على الأزمة: صناعة الأجهزة الكهربائية والإلكترونية في ماليزيا

تهيمن الشركات عبر الوطنية على صناعة الأجهزة الكهربائية والإلكترونية في ماليزيا. كما أن هذه الصناعة تشكل أكبر مصدر منفرد لحصائل النقد الأجنبي لهذا البلد، حيث شكلت صادراتها ثلثي مجموع الصادرات المصنعة في عام ١٩٩٧ (ماليزيا، مصرف نيفارا، ١٩٩٨). ويوجد في ماليزيا حالياً ما يزيد عن ١٠٠ فرع كبير لشركات أجنبية عاملة في مجال صناعة الأجهزة الكهربائية والإلكترونية. وقد نمت هذه الصناعة بما نسبته ١٤ في المائة في عام ١٩٩٧ (ماليزيا، مصرف نيفارا، ١٩٩٨). وهو نمو حفّزه بصورة رئيسية الطلب العالمي على الأجهزة شبه الموصلة، ولا سيما من الولايات المتحدة وأوروبا وبلدان آسيا والمحيط الهادئ (باستثناء اليابان).

وقد أجرى الأونكتاد في الفترة بين نيسان/أبريل وأيار/مايو ١٩٩٨ دراسة استقصائية شملت فروع الشركات الأجنبية العاملة في هذه الصناعة، وذلك بغية التوصل إلى فهم لتأثير الأزمة على الاستثمار الأجنبي المباشر وأنشطة الشركات عبر الوطنية في هذه الصناعة الرئيسية^(١). وفيما يلي نتائج هذه الدراسة الاستقصائية:

التمويل والصفقات المالية

- تعتمد أغلبية فروع الشركات الأجنبية التي شملتها الدراسة الاستقصائية على مصادر خارجية للتمويل. ويعمل سدس هذه الفروع فقط على أساس التمويل الذاتي عن طريق المبيعات والأرباح. وتستخدم المصارف المحلية أساساً لأغراض التعاملات اليومية.
- ويقوم معظم فروع الشركات المجيبة على الاستبيان بخدمة ديونها بالدولارات رغم أن بعض الشركات اليابانية والآسيوية تستخدم العملة الماليزية (الرينغيت).
- والدولار هو العملة المطلوبة لدفع قيمة المدخلات الرئيسية. وبالتالي فإن خفض قيمة العملة قد أثر على كلفة الإنتاج. غير أنه لما كانت معظم فروع الشركات الأجنبية تصدر أكثر من نصف ناتجها، فإن تأثير الحصول على المدخلات عن طريق الاستيراد بالدولار لم يكن شديداً.
- إن عمليات تحويل الأرباح إلى بلد المنشأ تتم عادة بالرينغيت عن طريق تحويل مدفوعات أنصبة الأرباح من الفرع الماليزي إلى الشركة الأم. غير أن خمس فروع الشركات لا تحول الأرباح إلى شركاتها الأم.

تخط الاستمرار أو التوسع

- ليس لدى أي من فروع الشركات الأجنبية التي شملتها الدراسة الاستقصائية خطط لإغلاق مرافق إنتاجها أو نقلها إلى أماكن أخرى. وقد اعتمد بعض الشركات المنتجة للأجهزة الإلكترونية الاستهلاكية (٢٨ في المائة) موقفاً إزاء الأزمة يقوم على الترقب والانتظار، الأمر الذي يعزى جزئياً إلى أن بعض منتجاتها يوجه نحو السوق المحلية وأو الأسواق الإقليمية. ويعتبر نصف الشركات المجيبة أن هناك بعض الفرص المتاحة لتوسيع العمليات الماليزية في أعقاب الأزمة.

الإطار ٦ (تابع)

التعامل مع الأزمة

- يعتبر جميع الشركات المحيية تقريباً أن خفض التكاليف يمثل أولوية من الأولويات الناشئة عن الأزمة. كما تعتبر التحسينات في الكفاءة والتسويق ضرورية للتعامل مع الأزمة.

توقعات الأداء في المستقبل

- على الرغم من الأزمة، لا تزال لدى الشركات التي شملتها الدراسة الاستقصائية توقعات إيجابية فيما يتعلق بمختلف معايير الإنتاج. فقد أعرب ما يزيد عن ٦٠ في المائة من هذه الشركات عن رأي مفاده أن الإنتاج والمبيعات والصادرات ستزيد خلال السنوات الثلاث التالية. ورأت شركات أخرى أن المستوى الحالي سيستمر. ولم يشر أي من هذه الشركات إلى أن هذه المستويات ستخفض بدرجة كبيرة.

وخلص القول إن للاضطراب الاقتصادي بعض التأثير السلبي على عمليات فروع الشركات الأجنبية العاملة في صناعة الأجهزة الكهربائية والإلكترونية في ماليزيا ولكن هذا التأثير لا يبدو كبيراً. ولا تزال لدى الشركات التي شملتها الدراسة الاستقصائية ثقة بماليزيا كوجهة للاستثمار الأجنبي المباشر، وهي تشعر بالتفاؤل إزاء التطورات في السنوات الثلاث التالية. ويرى بعض هذه الشركات أن الأزمة الراهنة توفر فرصة للتوسع. وفي هذه الأثناء، ولأن الاستثمار الأجنبي المباشر في صناعة الأجهزة الكهربائية والإلكترونية هو في الغالب استثمار تصديري المنحى، فإن التقلبات في صناعة الأجهزة الكهربائية والإلكترونية العالمية تثير تحدياً يفوق ذلك التحدي التي تثيره الاضطرابات الاقتصادية على المستوى المحلي أو دون الإقليمي مثل ذلك الذي تشهده ماليزيا الآن.

المصدر: دراسة استقصائية للأونكتاد.

(أ) وردت إجابات من ٢٠ شركة عبر وطنية رئيسية تمتلك مرافق تصنيع في مجال صناعة الأجهزة الكهربائية والإلكترونية في ماليزيا؛ ويوجد لدى بعض هذه الشركات عبر الوطنية أكثر من مصنع واحد. وتشكل القيمة الإجمالية لنتاج فروع هذه الشركات (نحو ٥,٧ مليار دولار) نسبة كبيرة من الصناعة في عام ١٩٩٧. ويستخدم معظم الشركات عبر الوطنية التي شملتها الدراسة ماليزيا كقاعدة لصناعة أجزاء السيارات وتجميعها واختبارها.

(ب) الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه نحو السوق المحلية

من الواضح أن لانخفاض الطلب المحلي في آسيا (الجدول ألف - ٥ من المرفق) بعض الآثار السلبية بالنسبة لفروع الشركات الأجنبية التي تباع منتجاتها في الأسواق المحلية والإقليمية. ويمكن توقع أن يؤدي انخفاض الطلب وتباطؤ النمو إلى إلغاء بعض مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر أو تقليص حجمها أو تأجيلها في البلدان الأشد تضرراً بالأزمة ولربما في أماكن أخرى من المنطقة.

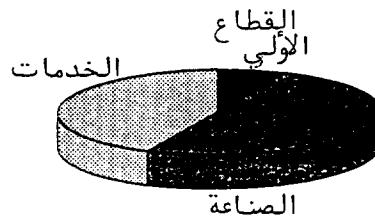
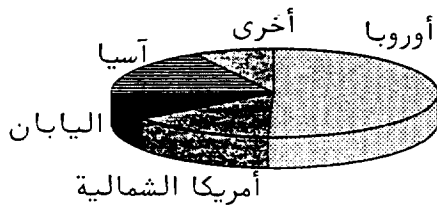
ويتفاوت التأثير على فروع الشركات الأجنبية ذات الوجهة المحلية بحسب القطاعات والصناعات. ففروع الشركات الأجنبية العاملة في قطاع الخدمات تكون عرضة للتأثر بصفة خاصة بأوضاع الطلب المحلي وذلك بالنظر إلى ما تتسم به معظم الخدمات من طابع غير قابل للتداول. ووفقاً لدراسة استقصائية أجراها الأونكتاد وغرفة التجارة الدولية (الإطار ٧)، تبين أن توقعات انخفاض الاستثمار في منطقة شرق وجنوب شرق آسيا في الأجلين القصير والمتوسط كانت أكثر تواتراً في حالة قطاع الخدمات: ١٨ في المائة مقارنة بـ ١٢ في المائة على وجه الإجمال (الإطار ٨). وقد انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع العقارات في تايلند (الجدول ألف - ١ من المرفق) ومن المتوقع أن يسجل انخفاضاً كبيراً في قطاع البناء والهندسة المدنية في جمهورية كوريا (الإطار ٩). ومع ذلك فإن الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن يسجل زيادة في بعض صناعات الخدمات. وهذه تشمل الخدمات المصرفية، والتأمين، وغير ذلك من الخدمات المالية، والاتصالات، حيث إن تضافر عملية التحرير التي حدثت مؤخراً وتوافر الأصول اللازمة لشراء الشركات يدل على زيادة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل. ويبدو أن هذا هو بالتحديد ما حدث في تايلند التي ارتفع فيها الاستثمار الأجنبي المباشر في مجال الخدمات المالية، كما ذكر آنفاً، ليلعب ثلاثة أمثاله في عام ١٩٩٧ ووصل في الربع الأول من عام ١٩٩٨ وحده إلى مستوى يزيد بمقدار الثلث تقريباً عن مستواه الإجمالي لعام ١٩٩٧ (الجدول ألف - ١ من المرفق). وفي جمهورية كوريا، يتوقع أن تحدث أكبر الزيادات في الاستثمار الأجنبي المباشر في مجال الخدمات الاستشارية (الإطار ٩).

الإطار ٧- الدراسة الاستقصائية العالمية للأونكتاد/غرفة التجارة الدولية

اشتركت أمانة الأونكتاد مع غرفة التجارة الدولية في إجراء دراسة استقصائية شملت كبرى الشركات عبر الوطنية وذلك في الفترة شباط/فبراير - آذار/مارس ١٩٩٨ (الأونكتاد وغرفة التجارة الدولية ١٩٩٨؛ والأونكتاد، ١٩٩٨). وقد كان الهدف من هذه الدراسة هو التحقق من نوايا الشركات فيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر في الأجلين القصير والمتوسط في منطقة شرق وجنوب شرق آسيا على ضوء الأزمة المالية، وآراء الشركات فيما يتصل بأفاق التطورات الطويلة الأجل في هذه المنطقة باعتبارها وجهة للاستثمار. وقد شملت الدراسة ٥٠٠ شركة. وتشمل هذه الشركات أكبر ١٠٠ شركة من الشركات عبر الوطنية في العالم من حيث الأصول الأجنبية (باستثناء شركات الخدمات المصرفية وشركات التمويل) مستمدة من قائمة الشركات التي أعدت لاستخدامها في تقرير الأونكتاد بشأن الاستثمار العالمي لعام ١٩٩٧؛ و ٢٠٠ شركة كانت مرشحة محتملة لإدراجها في القائمة؛ وأكبر ٥٠ شركة عبر وطنية في العالم (باستثناء شركات الخدمات المصرفية وشركات التمويل) من بين الشركات التي يوجد مقرها في البلدان النامية مستمدة من قائمة هذه الشركات التي نشرت في تقرير الأونكتاد بشأن الاستثمار العالمي لعام ١٩٩٧؛ و ٥٠ شركة كانت مرشحة محتملة لإدراجها في تلك القائمة؛ و ١٠٠ شركة إضافية ذات عمليات كبيرة في آسيا. وقد وردت ردود على الدراسة الاستقصائية من ١٩٨ شركة، أي بنسبة ٤٠ في المائة. ويرد في الشكلين التاليين في هذا الإطار تكوين عينة الشركات من حيث البلدان/المناطق التي يوجد مقرها فيها ("مناطق المنشأ") ومن حيث القطاعات الاقتصادية:

شكل الإطار- توزيع الردود على الاستبيان
بحسب القطاع الرئيسي

شكل الإطار- توزيع الردود على الاستبيان
بحسب منطقة المنشأ

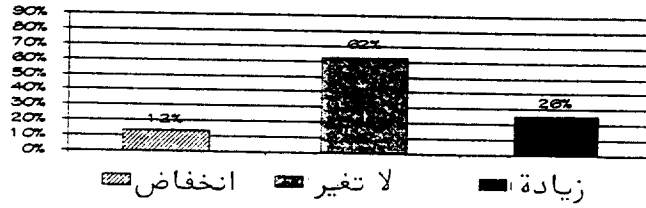


المصدر: الأونكتاد.

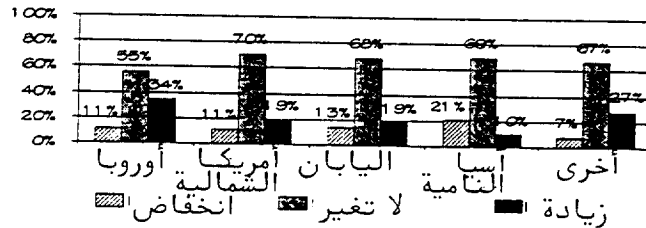
**الإطار ٨: الدراسة الاستقصائية العالمية للأونكتاد/غرفة التجارة الدولية:
الآثار بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر في آسيا في الأجلين
القصير والمتوسط**

تدل النتائج التي خلصت إليها الدراسة الاستقصائية للأونكتاد/غرفة التجارة الدولية (الإطار ٧) على أن ما يزيد عن ربع الشركات التي أجابت على الاستبيان تتوقع زيادة استثمارها الأجنبي المباشر في منطقة شرق وجنوب شرق آسيا ككل في الأجلين القصير والمتوسط (الشكل ١ في هذا الإطار). وهذا المتوسط ينطبق تقريباً على شركات أمريكا الشمالية والشركات اليابانية، في حين أنه يبلغ مستوى أعلى على نحو مميز في حالة الشركات الأوروبية ومستوى أدنى على نحو مميز أيضاً في حالة شركات البلدان الآسيوية النامية (الشكل ٢ في هذا الإطار). وهذا قد يعكس تماماً، في حالة الشركات الأوروبية، حقيقة أن هذه الشركات التي كانت حتى الآونة الأخيرة قد أغفلت آسيا إلى حد بعيد (المفوضية الأوروبية والأونكتاد، ١٩٩٦) قد أصبحت الآن تبدي اهتماماً قوياً بهذه المنطقة. وفي حالة الشركات عبر الوطنية في البلدان الآسيوية النامية، قد يكون انخفاض النسبة انعكاساً لضعف قدرة بعض الشركات عبر الوطنية على توظيف الاستثمارات الأجنبية المباشرة الموجهة إلى الخارج (فمعظمها كان يوجه تقليدياً إلى بلدان نامية أخرى). غير أن هذه الشركات تظل ملتزمة بالاستثمار في المنطقة؛ ويتوقع ما نسبته ٦٩ في المائة منها المحافظة على استثماراتها عند المستوى السابق لحدوث الأزمة. وكما يمكن توقعه، فإن شركات التصنيع من جميع المناطق قدمت أعلى نسبة من الردود بما في ذلك توقعات توسيع استثمارها الأجنبي المباشر في آسيا، حيث وردت هذه الردود من أكثر من ثلث مجموع هذه الشركات مقارنة بخمس شركات الخدمات وأقل من عُشر الشركات العاملة في القطاع الأولي (الشكل ٢ في هذا الإطار).

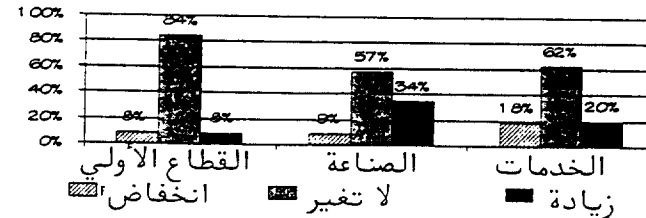
**شكل الإطار ١- الآفاق القصيرة والمتوسطة الأجل:
الردود الإجمالية للشركات على نطاق العالم**



**شكل الإطار ٢- الآفاق القصيرة والمتوسطة الأجل:
نوايا الشركات بحسب منطقة منشأ الشركة الأم**



**شكل الإطار ٣- الآفاق القصيرة والمتوسطة الأجل:
نوايا الشركات بحسب القطاع**

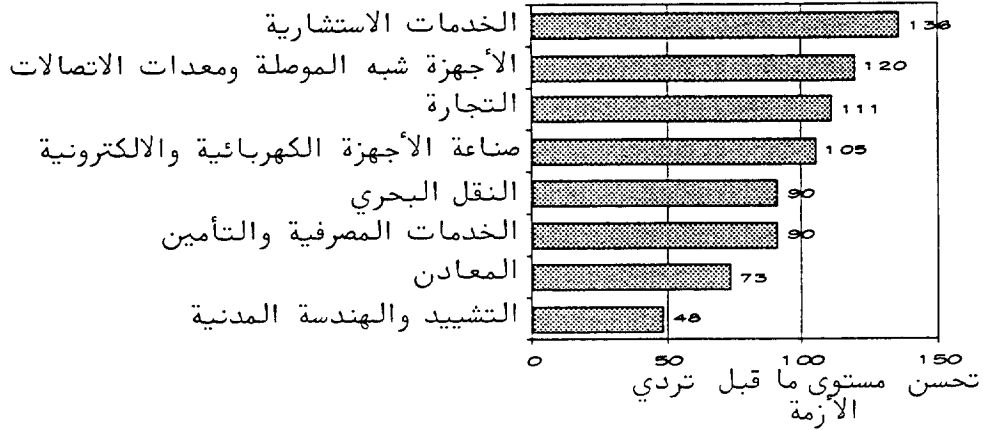


المصدر: الدراسة الاستقصائية العالمية للأونكتاد/غرفة التجارة الدولية، آذار/مارس ١٩٩٨.

الإطار ٩- آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى مختلف الصناعات في جمهورية كوريا

من المتوقع أن تؤثر الأزمة المالية على آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر في جمهورية كوريا تأثيراً مختلفاً باختلاف الصناعات. ووفقاً لدراسة استقصائية لفروع الشركات الأجنبية في جمهورية كوريا أجراها الأونكتاد بالاشتراك مع اتحاد الصناعات الكورية، يبدو أن صناعة الخدمات الاستشارية تنطوي على أفضل الإمكانيات بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر على ضوء الأزمة المالية (الشكل المدرج ضمن الإطار) - ويفترض أن ذلك يرجع إلى أن الحاجة إلى المشورة المهنية تتزايد مع بدء عملية إعادة هيكلة الشركات المحلية على نطاق كامل ودخول الشركات بشكل نشط في عمليات الإدماج والشراء.

شكل الإطار - آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر في جمهورية كوريا على ضوء الأزمة، ١٩٩٧: نتائج الدراسة الاستقصائية (نقاط)



المصدر: الدراسة الاستقصائية للأونكتاد/اتحاد الصناعات الكورية، نيسان/أبريل ١٩٩٨.

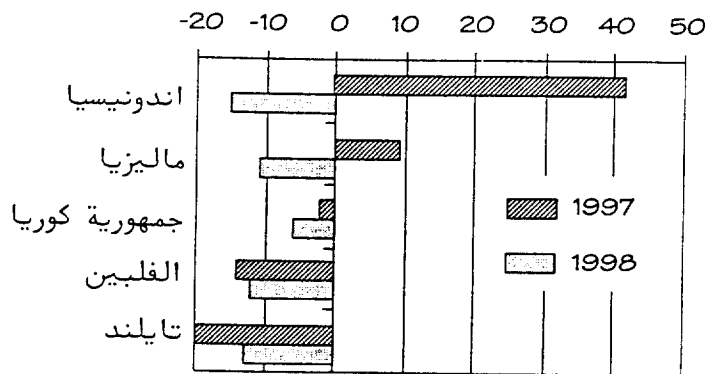
وتتمثل المجالات الأخرى التي يتوقع أن تجتذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر في صناعات الأجهزة شبه الموصلة ومعدات الاتصالات، وصناعات الأجهزة الكهربائية والإلكترونية. فالطلب المحلي على هذه المنتجات يتزايد بسرعة وتعتبر التكنولوجيات الوطنية المتوفرة للصناعة متقدمة نسبياً. يُضاف إلى ذلك أن هذه الصناعات تصديرية المنحى كما أن منتجاتها تتمتع بقدرتها تنافسية على المستوى الدولي. ويتوقع للاستثمار في خدمات التجارة أيضاً أن يتزايد حيث تم تحرير اللوائح المنظمة للاستيراد والتصدير بدرجة كبيرة وستخضع هذه اللوائح لمزيد من التبسيط في المستقبل.

غير أن الشركات التي شملتها الدراسة الاستقصائية قد أبدت تشاؤماً إزاء آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر في مجالات النقل البحري والتمويل والتأمين، وهي صناعات سجل فيها الاستثمار الأجنبي المباشر نمواً سريعاً قبل حدوث الأزمة. ويرجح أن يؤدي الانكماش المتوقع للاقتصاد بصفة عامة، وحدوث انخفاض سريع في انفاق المستهلكين بصفة خاصة، إلى تشييط نمو الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه الصناعات. كما أن الطلب في مجال صناعة المعادن التي تنتج المواد الانتاجية الأساسية والسلع الوسيطة قد ينخفض بسرعة بسبب تقلص الاستثمار والطلب المحليين وتراجع مستويات الإنتاج. وأخيراً، يتوقع للاستثمار الأجنبي المباشر في صناعات التشييد والهندسة المدنية أن يسجل انخفاضاً كبيراً بسبب حالة الركود الخطيرة في سوق العقارات.

المصدر: الدراسة الاستقصائية للأونكتاد/اتحاد الصناعات الكورية، نيسان/أبريل ١٩٩٨.

ومن بين الشركات العاملة في قطاع الصناعة، تعتبر فروع الشركات الأجنبية العاملة في مجال الصناعات الخفيفة التي تنتج سلعاً استهلاكية غير كعالية أقل عرضة للتأثر من تلك الفروع التي تنتج سلعاً معمرة وكعالية. كما أن فروع الشركات التي تنتج سلعاً وخدمات والتي تعتمد أساساً على المصادر المحلية للمواد الخام والمدخلات الوسيطة ستكون أقل تأثراً من تلك التي تعتمد على الواردات من البلدان التي لم يطرأ سوى القليل من التغيير على أسعار صرف عملتها. وتشكل صناعة السيارات التي تحتل فيها الشركات عبر الوطنية مكانة بارزة مثالاً جيداً على تأثير الأزمة وردود الفعل المتنوعة من قبل الشركات. وقد سجل الطلب على سيارات الركاب في الاقتصادات الأشد تأثراً بالأزمة انخفاضاً هائلاً (الشكل ٥)، حيث كان قد تم بناء قدرة كبيرة في هذا القطاع ولجأ عدد من الشركات عبر الوطنية العاملة في مجال صناعة السيارات إلى تقليص حجم مشاريعها الاستثمارية في بعض هذه البلدان أو تأجيلها أو حتى إلغائها. وذكر ثلث الشركات الـ ١٨ العاملة في هذه الصناعة والتي أجابت على استبيان الأونكتاد/غرفة التجارة الدولية أنها تعتزم تأجيل بعض مشاريعها الاستثمارية بينما أشار سدس آخر منها إلى خفض حجم هذه المشاريع. وقد قامت شركة فولفو بخفض حجم إنتاجها في فرعها في تايلند عن طريق تعليق إنتاج السيارات في أواخر عام ١٩٩٧^(١٣)؛ وقامت شركة مازدا بإغلاق مشروع مشترك في البلد نفسه في تموز/يوليه ١٩٩٨^(١٤)؛ أما شركة جنرال موتورز فقد خفضت حجم مخططاتها الاستثمارية الخاصة بمصنع في رايبونج بتايلند من ٧٥٠ مليون دولار إلى ٤٥٠ مليون دولار (مع خفض طاقة الإنتاج المخطط لها من ١٠٠ ٠٠٠ وحدة إلى ٤٠ ٠٠٠ وحدة) وأجلت تنفيذ هذا المشروع (TDRI, 1998). وفي الوقت نفسه، قامت الشركات ذاتها أحياناً بزيادة أو محاولة زيادة استثماراتها في البلدان الأشد تأثراً بالأزمة. ومن ذلك مثلاً أن شركة جنرال موتورز قد حازت على نسبة إضافية قدرها ٤٠ في المائة من أسهم شركة General Motors Buana في إندونيسيا. وفي كانون الثاني/يناير ١٩٩٨^(١٥) زادت شركة هوندا حصتها في شركة هوندا التايلندية، وبذلك فقد ضخت أموالاً لمساعدة فرعها التايلندي الذي كان يواجه ضائقة مالية فضلاً عن أنها رفعت مستوى سيطرتها على هذا الفرع (الإطار ٤)؛ أما شركة فورد فقد تنافست مع عدة شركات محلية على شراء شركة Kia، وهي شركة منتجة للسيارات في جمهورية كوريا^(١٦). وهذا ينعكس مثلاً، على المستوى الكلي، في حقيقة أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى صناعة السيارات في تايلند قد ظلت قوية نسبياً خلال النصف الثاني من عام ١٩٩٧ والرابع الأول من عام ١٩٩٨ (الجدول ألف - ١ من المرفق). كما أن رد فعل الشركات عبر الوطنية قد تمثل في نقل مرافق الإنتاج من أماكن أخرى إلى شركات منتسبة لها في البلدان الأشد تأثراً (الإطار ٥) حيث حولت الإنتاج في اتجاه الصادرات (الإطاران ٣ و ٤) و/أو زادت المحتوى المحلي للإنتاج (الإطاران ٥ و ١٠).

الشكل ٥: نمو الطلب على سيارات الركاب، ١٩٩٨-١٩٩٧



المصدر: كما ورد في صحيفة Financial Times، ٢٥ تشرين الثاني/نوفمبر ١٩٩٧.

الإطار ١٠- الأزمة الآسيوية وأثرها بالنسبة للشركات عبر الوطنية:

حالة شركة موتورولا

على الرغم من تردي الأوضاع الاقتصادية في بعض الأسواق الآسيوية وتأثيره السلبي على المبيعات والأرباح، فإن شركة موتورولا تتمسك بخططها الاستثمارية في آسيا. ففي ماليزيا، تعتزم الشركة استثمار ٥٠ مليون رينغيت في مشروع الممر السريع للاتصالات المتعددة الوسائط، وادي السليكون الماليزي، لتطوير جملة منتجات منها البطاقات الذكية باستخدام هندسة النظم المفتوحة^(أ). وسيوزع هذا الاستثمار على فترة سنتين. وبالإضافة إلى ذلك، تستثمر شركة موتورولا الماليزية ما مقداره ١٣,٢ مليون رينغيت في المرحلة الأولى من مشروع إعادة تدوير المياه المستعملة باستخدام أحدث أنواع "تكنولوجيا التنقية الغشائية". ومن المتوقع لهذا المشروع الذي تخطط الشركة في إطاره لإعادة تدوير ما يصل إلى ٤٠ في المائة من المياه المستعملة من مصانعها أن يشتمل على استثمار إجمالي قدره ٥ ملايين رينغيت. ولدى الشركة أيضاً مركز للبحث والتطوير في ماليزيا. وتتوقع شركة موتورولا في ماليزيا تعيين ٢٠٠ مهندس بحلول نهاية عام ٢٠٠٠ ومن المتوقع أن يشكل المواطنون الماليزيون نسبة تتراوح بين ٨٠ و ٩٠ في المائة من مجموع قوة العمل في مرافقها الصناعية الخمسة في ماليزيا التي يبلغ عدد العاملين فيها ١٢ ٠٠٠ عامل. كما تخطط الشركة لنقل مقرها الإقليمية القائمة في بلدان رابطة أمم جنوب شرق آسيا إلى ماليزيا^(ب).

ومن بين التدابير الرامية لخفض التكاليف، تتوقع شركة موتورولا الماليزية حدوث زيادة في مشترياتها السنوية من موردي الأجزاء المحليين الذين تتعامل معهم، لتصل قيمتها الإجمالية إلى مليار رينغيت في عام ٢٠٠٠ مقارنة بقيمة إجمالية قدرها ٧٨٥ مليون رينغيت في عام ١٩٩٧. وتحصل الشركة على مدخلاتها من أكثر من ١٠٠ مورد محلي؛ وهذه تشمل مختلف أنواع المكونات، بما في ذلك الأطر الرصاصية شبه الموصلة، وألواح الدائرة الكهربائية المرنة، وضاغط البلور السائل، وأجهزة القياس البالغة الدقة، وقطع اللدائن الهندسية. وللشركة أيضاً ٥٠٠ شريك محلي آخرين يوردون لها ويوفرون خدمات الصيانة والإصلاح والتشغيل لكل مرفق من مرافقها الصناعية الخمسة في ماليزيا. وتعتزم الشركة رفع مستوى أداء الموردين المحليين وتقديم دعم إجمالي لهم في مجالات التكنولوجيا والإدارة والتدريب^(ج).

وفي جمهورية كوريا، اشترت شركة موتورولا في أيار/مايو ١٩٩٨ حصة في شركة بانتك سيول، وهي شركة كورية لصناعة الأجهزة الإلكترونية، لتصبح ثاني أكبر المساهمين في الشركة بنسبة ٢٠ في المائة. ومن المتوقع أن تشكل الصادرات أكثر من ٨٠ في المائة من مجموع المبيعات السنوية للشركة بحلول عام ١٩٩٩، أي بزيادة عن النسبة المتوقعة لعام ١٩٩٨ وقدرها نحو ٦٠ في المائة. وتعتزم شركتا بانتك وموتورولا العمل معاً على تطوير أجهزة هاتف خلوية رقمية ذات إمكانية وصول متعددة. وتعتزم شركة موتورولا استثمار مبلغ قدره ٣٠٠ مليون دولار في جمهورية كوريا لتوسيع عملياتها وإقامة شراكات جديدة^(د).

المصدر: الأونكتاد استناداً إلى معلومات مستقاة من وسائط الإعلام وشركة موتورولا.

(أ) *SUNS: South-North Development Monitor*, ٢٤ كانون الثاني/يناير ١٩٩٨

(ب) المرجع نفسه.

(ج) *New Straits Times*, ١١ حزيران/يونيه ١٩٩٨

(د) *New Straits Times*, ١٥ أيار/مايو ١٩٩٨

وتبين هذه الأمثلة المخاطر والفرص التي تنطوي عليها الأزمة بالنسبة للشركات العاملة في مجال صناعة السيارات وكذلك في صناعات أخرى. وهي تظهر الكيفية التي يمكن بها للشركات عبر الوطنية أن تحول الآثار السلبية لصالحها باعتماد المواقف الاستراتيجية الملائمة عن طريق جملة تدابير منها شراء الأصول. كما أنها تبين أن فروع الشركات الأجنبية كثيراً ما تكون في وضع أفضل من الشركات المحلية في مواجهة الصعوبات، وهذا مثال على تأثير الحماية التي يمكن لشبكات الشركات عبر الوطنية أن توفرها لفروعها. أما بالنسبة للبلدان، فإن كل هذا يساعد في تخفيف حدة التأثير الفوري للأزمة.

٢- التغييرات التنظيمية المؤثرة في الاستثمار الأجنبي المباشر

إن نقص رأس المال اللازم، لا بالنسبة للاستثمار فحسب وإنما أيضاً لتمويل عمليات الإنتاج والتجارة، مقترناً بالاعتراف بالدور الذي يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يلعبه في استعادة النمو والتنمية، قد أخذ يفضي إلى ظهور موقف أكثر مرونة إزاء الاستثمار الأجنبي المباشر في المنطقة. ونتيجة لذلك، قام بعض البلدان في الأشهر الأخيرة بزيادة تحرير نظمها المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر (الجدول ألف - ٦ من المرفق). وبالإضافة إلى التدابير الأحادية الجانب والتدابير المنفذة في إطار التزامات متعددة الأطراف (ومنها مثلاً تلك الالتزامات المعقودة بمقتضى الاتفاق العام بشأن التجارة في الخدمات)، اتخذت تدابير التحرير أيضاً في سياق برامج التكيف المرتبطة بمجموعة التدابير الشاملة المطلوبة لتقديم الدعم المالي من صندوق النقد الدولي. وتشتمل الخطوات التي اتخذت مؤخراً من قبل البلدان الخمسة الأشد تأثراً بالأزمة على فتح بعض الصناعات مثل صناعة الخدمات المصرفية وغيرها من الخدمات المالية أمام الاستثمار الأجنبي المباشر وتخفيف صرامة القواعد المطبقة فيما يتعلق بالملكية وطريقة الدخول والتمويل.

كما أن حكومات البلدان الأشد تأثراً بالأزمة قد قامت، منفردة ومجتمعة، بتكثيف جهودها الرامية إلى اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر. ومن ذلك مثلاً أن جمهورية كوريا قد استحدثت نظاماً للموافقة التلقائية (الجدول ٤) بينما أنشأت تايلند وحدة لمساعدة الشركات الأجنبية في جلب اليد العاملة المغتربة للعمل في المشاريع المعززة. وعلى المستوى الإقليمي، يقوم أعضاء رابطة أمم جنوب شرق آسيا بتنفيذ خطة عملهم المتعلقة بالتعاون وتعزيز الاستثمار. وفي تموز/يوليه ١٩٩٨، أعلن رؤساء وكالات تعزيز الاستثمار في رابطة أمم جنوب شرق آسيا أن الاتفاق الإطاري المتعلق بإنشاء منطقة الاستثمار لرابطة أمم جنوب شرق آسيا سيقدم إلى الوزراء لاعتماده في أواخر عام ١٩٩٨^(١٧). وعلى المستوى الإقليمي، وفي الاجتماع الثاني الآسيوي - الأوروبي المعقود في لندن في نيسان/أبريل ١٩٩٨، حث القادة على "التنفيذ الكامل والسريع من قبل جميع الشركاء في الاجتماع الآسيوي - الأوروبي الثاني لخطة العمل بشأن تيسير التجارة وخطة العمل بشأن تشجيع الاستثمار..."^(١٨). وتركز خطة العمل الآسيوية - الأوروبية المتعلقة بتشجيع الاستثمار على عدد من الأنشطة في إطار عنوانين عامين: تشجيع الاستثمار والسياسات والأنظمة المتعلقة بالاستثمار. وتشتمل الأنشطة المقترحة لتشجيع الاستثمار بين المنطقتين وضمنهما على شبكة لتبادل المعلومات بغية توفير المعلومات للمستثمرين، واجتماع مائدة مستديرة يشارك فيه كبار رجال الأعمال، وبرنامج لتبادل المعلومات بين مؤسسات الأعمال، فضلاً عن حوار رفيع المستوى بشأن قضايا الاستثمار الرئيسية^(١٩).

وهذه الخطوات التحريرية وجهود الترويج، مجتمعة، تجعل محددات السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان الأشد تأثراً بالأزمة مؤاتية بدرجة أكبر بالنسبة للمستثمرين الأجانب. إلا أن هناك خطراً يتمثل في أن البلدان التي تتوق إلى اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر قد توفر للمستثمرين الأجانب حوافز لا تمنحها في ظل الظروف العادية. ومن شأن هذا أن يفضي إلى تشوهات سوقية وإلى زيادة حدة التنافس على الحوافز في المنطقة (الأونكتاد، ١٩٩٦ب)، خاصة وأن لدى البلدان المتأثرة بالأزمة صناعات وهياكل طلب متماثلة.

الجدول ٤- جمهورية كوريا: العناصر الرئيسية لبرنامج تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر

وفقاً لإعلان صدر في ٣٠ آذار/مارس ١٩٩٨، سيتم تنفيذ البرنامج التالي من أجل تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في هذا البلد^(أ):

توفير إمكانيات الحصول على خدمات متنوعة من مصدر واحد

- تبسيط ومواءمة القوانين والأنظمة المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر.
- استحداث نظام للموافقة التلقائية.
- ستكلف الوكالة الكورية لترويج التجارة والاستثمار بالمسؤولية الكاملة عن علاقة جمهورية كوريا بالمستثمرين الأجانب.

توفير الحوافز

- تمديد فترة التسهيلات الضريبية من ٨ سنوات كما هي حالياً إلى ١٠ سنوات.
- توسيع نطاق الإعفاءات الضريبية ليشمل التكنولوجيا العالية وصناعات الخدمات ذات القيمة المضافة.
- منح الحكومة المحلية قدرأ أكبر من الاستقلال الذاتي عند التعامل مع بعض الإعفاءات الضريبية.

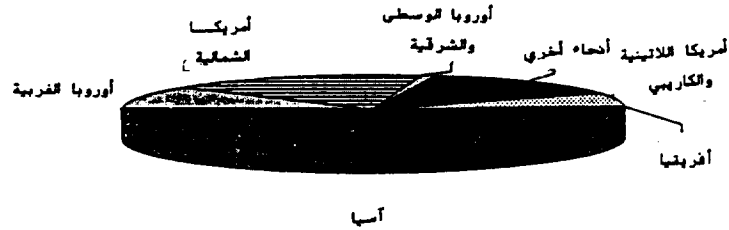
المصدر: جمهورية كوريا، وزارة المالية والاقتصاد، ١٩٩٨.

(أ) للاطلاع على التغييرات في الإطار التنظيمي، انظر الجدول ألف - ٧ من المرفق.

باء- الآثار على الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر

شهد الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر للشركات عبر الوطنية التي تقع مقارها في بلدان آسيا النامية زيادة كبيرة في الأعوام الأخيرة، مع اتجاه أكبر نسبة من هذه التدفقات إلى البلدان الأخرى في المنطقة. وفيما يتعلق بأهم الاقتصادات المحلية النامية في آسيا، مجتمعة، كان رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصادات الآسيوية النامية الأخرى لا يقل عن نصف مجموع استثماراتها الأجنبية المباشرة الصادرة (الشكل ٦). ومن المتوقع أن تحد الأزمة المالية مما يملكه عدد من الشركات عبر الوطنية الآسيوية من قدرات وحوافز على صعيد الاستثمار الأجنبي المباشر، داخل المنطقة وفي أنحاء أخرى على حد سواء.

الشكل ٦- رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر لآسيا النامية (أ)،
بحسب وجهة الاستثمار، ١٩٩٦/١٩٩٥ (ب)



المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية.

- (أ) الصين والهند وماليزيا وجمهورية كوريا ومقاطعة تايوان الصينية وتايلند وسنغافورة. ولم تكن البيانات المتعلقة بهونغ كونغ والصين متاحة بحسب وجهة الاستثمار؛ وتوجد أكبر نسبة من استثماراتها الأجنبية المباشرة الخارجية في الصين.
- (ب) فيما يتعلق بالهند، أُدرجت البيانات الخاصة بالرصيد لعام ١٩٩٢.

وقد عانت الشركات عبر الوطنية في المنطقة من الضعف المالي بفعل الأزمة لعدد من الأسباب هي:

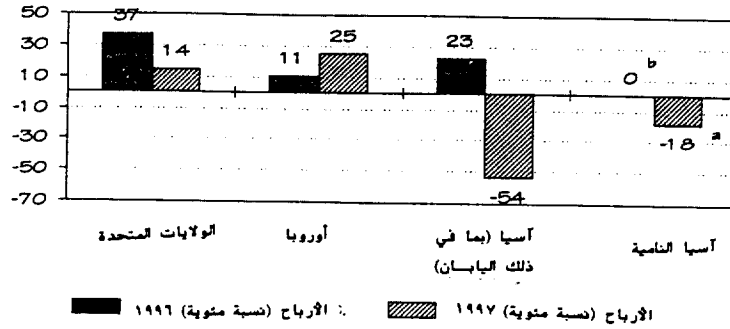
- هبوط التقييم. هبطت القيمة الدفترية لأصول عدد من الشركات نتيجة لتخفيض قيمة العملات بشكل عنيف والهبوط الحاد في أسعار الأوراق المالية. ويسري هذا على الشركات الأم وبعض شركاتها المنتسبة (في البلدان المتأثرة بالأزمة) داخل المنطقة. ويشمل ذلك، في الحالة الأخيرة، هبوطاً في القيمة (الدولارية) لرصيد الاستثمار الأجنبي المباشر للشركات عبر الوطنية. ويزداد التأثير وضوحاً إلى حد بعيد بالنسبة للشركات عبر الوطنية الآسيوية مقارنة بالمستثمرين من مناطق أخرى، ذلك لأن نسبة أعلى بكثير من أصول الشركات عبر

الوطنية الآسيوية توجد في بلدان آسيوية أخرى. واستناداً إلى التغييرات في ترتيب الشركات الآسيوية في "قائمة الخمسمائة العالمية" التي أصدرتها صحيفة الفاينانشال تايمز لعام ١٩٩٧ والتي تضم أكبر الشركات في العالم، يتبين أن عدداً من الشركات عبر الوطنية الضخمة في الاقتصادات الآسيوية النامية قد تكبدت خسائر كبيرة في قيمة أصولها^(٢٠). ومن مجموع ٢٥ شركة شهدت أشد هبوط في ترتيبها في قائمة عام ١٩٩٧، بالمقارنة مع قائمة عام ١٩٩٦، كانت هناك ٧ شركات في آسيا النامية (و١٤ في اليابان). وفي عام ١٩٩٦، كانت ٤ شركات من بين الشركات التي أدرجت حديثاً على قائمة الخمسمائة توجد في أشد الاقتصادات تأثراً^(٢١)؛ وفي عام ١٩٩٧، لم تكن هناك أي شركة؛ وفضلاً عن ذلك، خرجت من القائمة في عام ١٩٩٧ ست شركات إضافية منتمة إلى تلك الفئة من البلدان. ومع تدهور الحالة في نهاية عام ١٩٩٧ وبداية عام ١٩٩٨، يحتمل أن تكون خسائر التقييم قد زادت، مواصلة بذلك إضعاف إمكانيات الشركات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر.

• عبء الديون - تواجه الشركات عبر الوطنية الآسيوية التي توجه استثماراتها نحو آسيا بصورة رئيسية مصدراً محتملاً آخر للخسارة في حالة اعتمادها على قروض محسوبة بالدولار. ويبدو هذا الاقتراض معقولاً ما دامت مختلف العملات الآسيوية مربوطة بالدولار. وقد شجع ارتفاع أسعار الفائدة في بعض البلدان الآسيوية المضيفة على الاقتراض المحسوب بالدولار. وفوجئت الشركات الأم الآسيوية وشركاتها المنتسبة الأجنبية، شأنها شأن المقترضين المحليين، بعدم استدامة الروابط الدولارية لبعض العملات الآسيوية^(٢٢). ولهذا فإن اقتراض مبالغ كبيرة بالعملات الأجنبية قد أدى إلى تفاقم عبء خدمة الديون الذي تروح تحت وطأته الشركات عبر الوطنية التي ترتفع نسبة استدانتها. فأضخم التكتلات الكورية، على سبيل المثال، عانت من نسب استدانة (الجدول ألف - ٧ المرفق) مرتفعة بالمعايير الدولية (الأونكتاد ب)، (يصدر قريباً). وفي حالة المصارف، قد تؤدي زيادة الديون المعدومة، بالإضافة إلى تطبيق قواعد حيطة مالية أشد صرامة، إلى زيادة تقييد مجال المناورة. ويزداد وضوح المشاكل الناشئة عن تخفيض قيمة العملات في خدمة الديون المحسوبة بالدولار بصورة عامة في ما يتعلق بفروع الشركات الأجنبية التي توجه استثماراتها نحو الأسواق المحلية، بما أنها لا تجني نقداً أجنبياً^(٢٣). ويترتب على ذلك أيضاً إضعاف قدرة الشركات المتأثرة على تمويل الاستثمار الأجنبي المباشر في الخارج.

• انخفاض الربحية - فيما يتعلق بالشركات الأم والشركات المنتسبة التي توجد في بلدان عانت من انخفاض في الطلب، يحتمل أن يكون هناك أيضاً تراجع في قدرتها على التمويل الذاتي لعملياتها أو على مواصلة التوسع، عن طريق إعادة الاستثمار أو بغيره أخرى. والواقع أن الاستهلاك قد انخفض في عدد من الاقتصادات الآسيوية، ويعكس ذلك في كثير من الحالات هبوطاً في معدلات النمو أو بداية ركود (الجدول ألف - ٥ المرفق). ونتيجة لذلك حدث هبوط حاد في الأرباح في عام ١٩٩٧، حيث بلغ متوسطها ١٨ في المائة في ما يتعلق بالشركات الخمس عشرة من آسيا النامية المدرجة في قائمة (Fortune 500) لعام ١٩٩٨ مقابل زيادة بنسبة ٢٥ في المائة في أرباح الشركات الأوروبية في الطرف الآخر لحساب الأرباح (الشكل ٧).

الشكل ٧- نمو أرباح أضخم ٥٠٠ شركة في العالم، بحسب منطقة المنشأ، ١٩٩٦ و١٩٩٧ (نسبة مئوية)



المصدر: استناداً إلى مجلة Fortune، ٣ آب/أغسطس ١٩٩٨.

ملاحظة: لا تتوفر بيانات عن أرباح آسيا النامية في عام ١٩٩٦.

(أ) تشمل بيانات متعلقة باثنتي عشرة شركة من جمهورية كوريا وشركتين من مقاطعة تايوان الصينية وشركة من ماليزيا.

ومما يضاعف من تأثير هذه العوامل ارتفاع أسعار الفائدة (ونقص ائتماني عام في بعض الحالات) في الداخل، وزيادة تكلفة العمليات الخارجية نتيجة لانخفاض قيمة العملة المحلية، وصعوبة جمع الأموال في الخارج نتيجة لتدني المراكز الائتمانية (الجدول ٢). ونتيجة لذلك، ضعفت القدرات المالية لعدد من الشركات عبر الوطنية الآسيوية، بما في ذلك قدرتها على القيام باستثمار أجنبي مباشر في الخارج. ودفع العجز النقدي عدداً من الشركات الآسيوية إلى تصفية أصولها في الخارج، وبخاصة في آسيا وأوروبا والولايات المتحدة، من أجل جمع الأموال (الجدول ألف - ٨ المرفق) (٢٤). وأحدثت الأزمة في الوقت ذاته تغييراً في بعض البارامترات التي كانت في الماضي تشجع بعض الشركات الآسيوية على الاستثمار في الخارج، على الأقل فيما يتعلق بأنحاء أخرى من آسيا:

- في الحالات التي انخفض فيها النمو والطلب في بلدان آسيا الأخرى (الجدول ألف - ٥ المرفق)، تراجع حافز الشركات عبر الوطنية من البلدان النامية الآسيوية الباحثة عن أسواق وطنية أو إقليمية على الاستثمار أو إعادة الاستثمار في تلك البلدان. ومن جهة أخرى، تمكنت الشركات عبر الوطنية الباحثة عن الأسواق من التحول إلى البلدان التي لم تتأثر بالأزمة، في الحالات التي سمحت فيها بذلك قدراتها المالية والمزايا المرتبطة بالملكية.

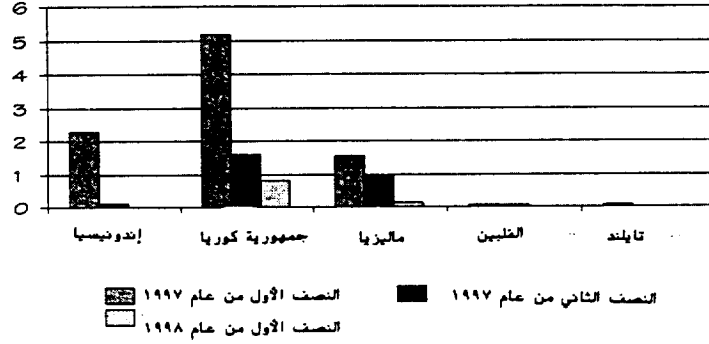
• إن حسابات الشركات عبر الوطنية الساعية الى زيادة الكفاءة تتوقف إلى حد بعيد على حركة تكاليف الانتاج المحلي المرتبطة بتخفيض قيمة العملة بالمقارنة مع البلدان الآسيوية الأخرى. وعلى وجه الخصوص، قد تجد الشركات عبر الوطنية القائمة في البلدان المضيفة التي خفضت قيمة عملاتها بدرجة كبيرة (الجدول ٢) أن عمليات تخفيض قيمة العملة قد قلّصت فروق التكلفة بين الانتاج في الداخل والانتاج في الخارج الى حد لم يعد من المجدي معه نقل مرافق الانتاج الكثيف العمالة الى الخارج من أجل تأمين القدرة على المنافسة في الأسواق العالمية.

وفي الحالتين كليهما، ضعف حافز الشركات عبر الوطنية الآسيوية للاستثمار في الخارج، وفي آسيا على وجه الخصوص، في الأجلين القصير والمتوسط على الأقل.

وبالإضافة الى العوامل المؤثرة على قدرات وحوافز الشركات عبر الوطنية الآسيوية على الاستثمار في الخارج، قد تشبط تدابير السياسة العامة التي اتخذتها الحكومات للتصدي للأزمة بعض الاستثمار الأجنبي المباشر في الخارج. وقد لا يكون الاستثمار الأجنبي المباشر في الخارج هو المستهدف، ولكن إذا كانت هذه التدابير ترمي إلى التقليل الى أدنى حد من تدفقات رؤوس الأموال الراحلة بصورة عامة، فإنها يمكن أن تؤثر أيضاً على الاستثمار الأجنبي المباشر. وهناك تدابير أخرى متصلة بالاستثمار الأجنبي المباشر على وجه التحديد. فعلى سبيل المثال، شجعت حكومة ماليزيا شركاتها على الاستثمار في الخارج قبل الأزمة (الأونكتاد، ١٩٩٥ أ). وبعد أن حلت الأزمة بهذا البلد، بدأت الحكومة في ثني الشركات الماليزية عن الاستثمار الخارجي (أو "العكسي") بغية الحفاظ على السيولة. وأعلنت الحكومة أن الاستثمار "العكسي" الذي بلغ ٧ مليارات رينغيت ماليزي في النصف الأول من عام ١٩٩٧ "يجب إرجاؤه حتى ولو كانت هذه الاستثمارات ستموّل عن طريق الاقتراض من الخارج. بيد أن الاستثمارات التي لها روابط هامة بالاقتصاد المحلي والتي تحقق دخلاً بالنقد الأجنبي ستستمر" (٢٥).

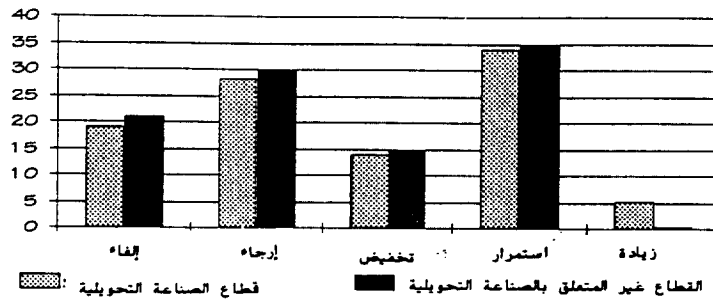
وعلى العموم، يتوقع أن تظل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من آسيا النامية بصورة عامة، ومن البلدان الخمسة الأشد تضرراً بالأزمة بصورة خاصة، عند مستوياتها المنخفضة في الأجل القصير وربما في الأجل المتوسط أيضاً، نظراً لتدني قدرات الشركات عبر الوطنية الآسيوية على المحافظة على العمليات الحالية وبدء مشاريع استثمار أجنبي مباشر جديدة. وقد شهد عام ١٩٩٧ هبوطاً في الاستثمار الأجنبي المباشر في الخارج لأربعة من البلدان الخمسة الأشد تضرراً بالأزمة (الجدول ألف - ٩ المرفق)، بما في ذلك هبوط كبير في عمليات إدماج وشراء الشركات عبر الحدود خلال النصف الثاني من عام ١٩٩٧ (الشكل ٨). وتشير البيانات ربع السنوية لجمهورية كوريا وماليزيا إلى أن هذا الهبوط سيستمر (٢٦). وفضلاً عن ذلك، جاء في استقصاء أجراه الأونكتاد واتحاد الصناعات الكورية في آذار/مارس ١٩٩٨ (٢٧) أن نحو ثلثي الشركات عبر الوطنية الكبيرة الست والأربعين المجيبة من بين الشركات الواقعة في جمهورية كوريا قد أفادت بأنها قد ألغت خططها الاستثمارية أو خفضتها أو أرجأتها (الشكل ٩). وهذا ينطبق على الشركات الصناعية وغير الصناعية على حد سواء (الشكل ٩). كما أنه يسري على نوايا الاستثمار للفترة ١٩٩٨-١٩٩٩ التي تشير الى أن الشركات الكورية تتوقع تخفيض استثمارها في كل منطقة من المناطق الرئيسية التي تتجه إليها استثماراتها (الشكل ١٠) وأنها تتوقع أن تكون التخفيضات في الاستثمار الأجنبي المباشر كبيرة للغاية في الاقتصادات الأربعة الأخرى المنكوبة بالأزمة. أما خارج آسيا، فإن الهبوط المتوقع في الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد من جمهورية كوريا يبدو أقل وضوحاً الى حد بعيد. وهذه الاستنتاجات يؤيدها استقصاء أجراه مصرف جمهورية كوريا للتصدير والاستيراد في آذار/مارس ١٩٩٨: فقد قامت ١٠٨ شركات عبر وطنية من بين ١٤٠ شركة مجيبة بإلغاء أو إرجاء خططها الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر (٢٨) وتوقع المصرف أن ينخفض مجموع الاستثمار الأجنبي المباشر للشركات عبر الوطنية الكورية في الخارج بنحو ٦٠ في المائة في عام ١٩٩٨.

الشكل ٨ - مشتريات الشركات التي تقع مقرها في أشد البلدان تأثراً بالأزمة في إطار عمليات إدماج وشراء الشركات عبر الحدود، ١٩٩٧-١٩٩٨ (بمليارات الدولارات)



المصدر: الأونكتاد، استناداً إلى بيانات شركة KPMG.

الشكل ٩ - الشركات عبر الوطنية التي تقع مقرها في جمهورية كوريا: الآثار على الاستثمار الأجنبي المباشر في الخارج، الردود على الاستقصاء، آذار/مارس ١٩٩٨ (أ) (نسبة مئوية)

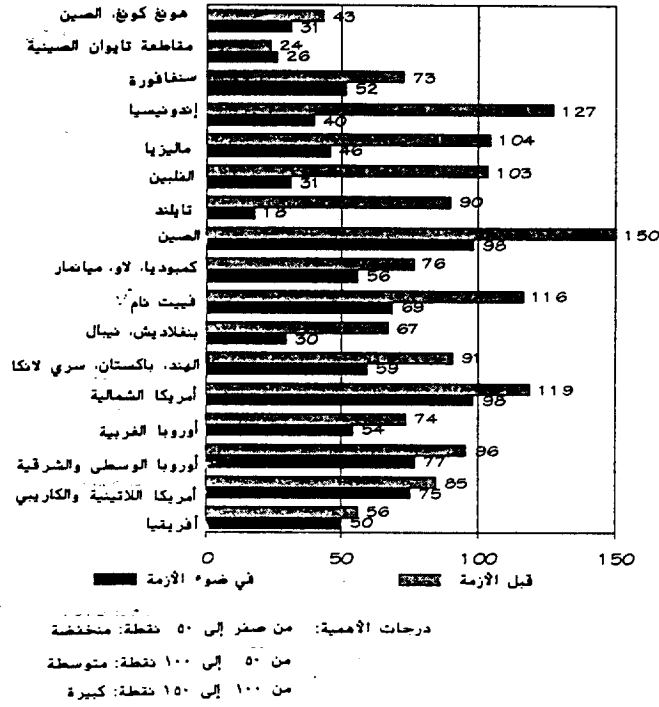


المصدر: استقصاء الأونكتاد/ اتحاد الصناعات الكورية، ١٩٩٨.

(أ) النسبة المئوية للشركات المجيبة وتشير إلى كل من الردود المبيّنة.

الشكل ١٠- الشركات عبر الوطنية التي تقع مقرها في جمهورية كوريا: التغيرات في نوايا الاستثمار للفترة ١٩٩٨-١٩٩٩ في ضوء الأزمة

(نقاط)



المصدر: استقصاء الأونكتاد/اتحاد الصناعات الكورية، ١٩٩٨.

وتبدو الصورة مختلفة عند النظر الى بلدان المنشأ الرئيسية الأقل تأثراً في آسيا (الصين وهونغ كونغ (الصين) وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية): إذ إن أداءها في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر في الخارج قد تحسّن بشكل طفيف في عام ١٩٩٧ عما كان عليه في عام ١٩٩٦ (انظر الأونكتاد (أ)، يصدر قريباً، الفصل السابع، الفرع ألف)، مما يشير الى أن تضافر القدرات المالية والحوافز الاقتصادية ظل مؤاتياً لها حتى الآن. ويتبين ذلك أيضاً من كون مجموع عمليات ادماج وشراء الشركات التي تقوم بها شركات الاقتصادات الرئيسية المستثمرة في الخارج من فئة أقل الاقتصادات الآسيوية تأثراً بالأزمة - قد زاد في عام ١٩٩٧ عما كان عليه في عام ١٩٩٦ (الجدول ألف - ١٠ المرفق). ولكن استمرار ذلك في عام ١٩٩٨ ليس مسألة مؤكدة، حتى وإن كان هناك عدد من عمليات الإدماج والشراء التي قامت بها شركات من البلدان النامية الرئيسية في آسيا في الاقتصادات الخمسة الأشد تأثراً بالأزمة خلال النصف الأول من عام ١٩٩٨ (الجدول ألف - ١٠ المرفق). أما فيما يتعلق بالأجل الأطول، فمن المتوقع أن يستأنف الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه من المنطقة إلى الخارج (بما في ذلك الاقتصادات المتأثرة بالأزمة) اتجاهه الصعودي. ويرجع ذلك الى اعتقاد مديرو الشركات المحيية عن الاستقصاء بأن معظم العوامل الجوهرية الحاسمة بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر الآسيوي في الخارج يمكن أن تتعزز متى تم التغلب على الصعوبات الحالية. وأحد هذه العوامل الحاسمة هو المهارة التسويقية والإدارية. ومن العوامل الأخرى القدرة التكنولوجية، وبخاصة في الصناعات المتوسطة التكنولوجية. ويشمل هذا القدرة على تكييف التكنولوجيا مع حاجات الاقتصادات النامية بالإضافة إلى المزايا الناشئة عن أنشطة البحث والتطوير، وبخاصة في الاقتصادات الحديثة التصنيع. وفضلاً عن ذلك، فإن الدروس المؤلمة المستفادة من الأزمة وعملية إعادة الهيكلة في ضوءها يمكن أن تعزز القدرة التنافسية للشركات عبر الوطنية الآسيوية. ومن الجائز، في الأجل الطويل، أن تستعيد هذه الشركات مركزها القيادي بين المستثمرين في البلدان النامية، وإن كان من المحتمل أن تصبح في المستقبل أكثر حذراً وأكثر تركيزاً في انتشارها دولياً.

جيم- الآثار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان الأخرى

إن آثار الأزمة المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد لا تقتصر على البلدان الخمسة الأشد تأثراً. فقد تتأثر أيضاً بلدان آسيوية أخرى، وبخاصة في آسيا النامية. وهناك ثلاثة عوامل وثيقة الصلة بالموضوع:

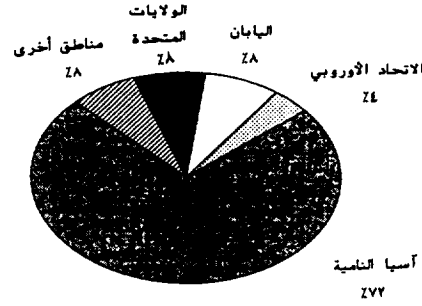
- انخفاض قدرة الشركات عبر الوطنية في المنطقة على الاستثمار في الخارج، سواء بحثاً عن الأسواق أو بحثاً عن الكفاءة.
- احتمال تراجع النمو في بلدان المنطقة غير المتأثرة بالأزمة، مما يجعلها أقل قدرة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الأسواق.
- انخفاض قدرة البلدان الأقل تأثراً بالأزمة على المنافسة في مجال الصادرات، بسبب تخفيض قيمة العملات في معظم البلدان المتأثرة، مما يجعلها أقل قدرة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الكفاءة.

ومن المحتمل أن تتعرض البلدان النامية في المنطقة التي يلعب فيها أي من هذه العوامل أو جميعها دوراً مؤثراً لهبوط في الاستثمار الأجنبي المباشر. وعلى وجه الخصوص، قد تنخفض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان التي تتلقى مبالغ استثمارية كبيرة من داخل المنطقة، وبخاصة من أشد البلدان تأثراً بالأزمة. وتتألف هذه البلدان بصورة رئيسية من بلدان شرقي وجنوب شرقي آسيا، بما في ذلك الصين وفيت نام وأقل البلدان الآسيوية نمواً (بنغلاديش وكمبوديا وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية وميانمار) وآسيا الوسطى (الأشكال من ١١ إلى ١٤). ويمكن أن تؤثر الاعتبارات ذاتها أيضاً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من البلدان المتقدمة إلى البلدان الآسيوية النامية الأقل تأثراً بالأزمة؛ ومن المحتمل أن يتأثر الاستثمار الأجنبي المباشر الياباني، على وجه الخصوص (الإطار ١١).

وفي حالة هبوط تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية الأخرى في آسيا، قد تحدث آثار أوسع نطاقاً، حيث أن عملية إعادة الهيكلة التفاعلية بمساعدة من الشركات عبر الوطنية كانت إحدى القوى الدينامية التي ساعدت التنمية الآسيوية، في إطار نمط "الأوز الطائر" (الأونكتاد، ١٩٩٥ (أ)). فقد حدثت هذه العملية أولاً بين اليابان (والولايات المتحدة) من جهة والبلدان الآسيوية الحديثة التصنيع من جهة أخرى (الأونكتاد، ١٩٩٥ (أ)). وفي مرحلة ثانية، انضم عدد من البلدان الآسيوية الأخرى التي تحصل أيضاً على استثمار أجنبي مباشر من الاقتصادات الحديثة التصنيع. وفيما يتعلق بالاقتصادات النامية الرئيسية المضيفة، كان الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من اقتصادات آسيوية نامية أخرى أعلى بنسبة ٤٠ في المائة على الأقل من نصيب أوروبا أو اليابان أو الولايات المتحدة كل على حدة (المفوضية الأوروبية والأونكتاد، ١٩٩٦). ولهذا قد تؤدي الأزمة الحالية إلى إبطاء العملية أو تعطيلها.

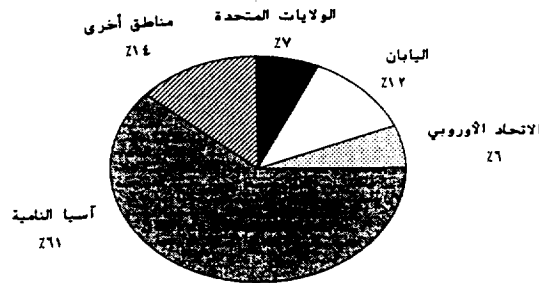
وفضلاً عن ذلك، فإن بلدان المنطقة الأقل ارتباطاً بأشد البلدان تأثراً، بما في ذلك عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر داخل المنطقة، قد تحقق مكاسب من حيث قدرتها النسبية على جذب الاستثمارات، وبخاصة إذا كانت العوامل الأساسية المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر مؤاتية. والواقع أن استقصاء الأونكتاد/غرفة التجارة الدولية يوحي بأن الاستثمار الأجنبي المباشر المتجه إلى منطقة جنوب آسيا التي كان فيها الاستثمار الأجنبي المباشر من اقتصادات آسيا النامية الأخرى منخفضاً نسبياً (الشكل ١٥) (٢٩) يمكن أن يشهد زيادة (الجدول ٥). ومن المستبعد أن تتأثر البلدان الأبعد - في أفريقيا، وأمريكا اللاتينية والكاريبي وأوروبا الوسطى والشرقية - بالتطورات التي تشهدها آسيا فيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر. وإن كانت قد تتأثر إذا ما أحدث تباطؤ النمو الحالي لبعض الاقتصادات ركوداً عالمياً مصحوباً بهبوط عالمي في الاستثمار الأجنبي المباشر. ورغم بعض الزيادات في الاستثمار الأجنبي المباشر من اقتصادات آسيا النامية، وبخاصة من جمهورية كوريا، ما زالت مصادر الاستثمار الأجنبي المباشر الرئيسية لتلك المناطق هي أوروبا والولايات المتحدة (الأشكال ١٦-١٨) (٣٠). وبالمثل فقد تراوح نصيب البلدان النامية الآسيوية من الاستثمار الأجنبي المباشر في اليابان والولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي بين ١,١ في المائة (الاتحاد الأوروبي) و٣,٦ في المائة (اليابان) من مجموع التدفقات، وبين ٠,٥ في المائة (الاتحاد الأوروبي) و٤,٦ في المائة (اليابان) من الرصيد الإجمالي في النصف الأول من التسعينات (الجدول ٦).

الشكل ١١- رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر في الصين بحسب منطقة / بلد الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٧-١٩٧٩



المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية.

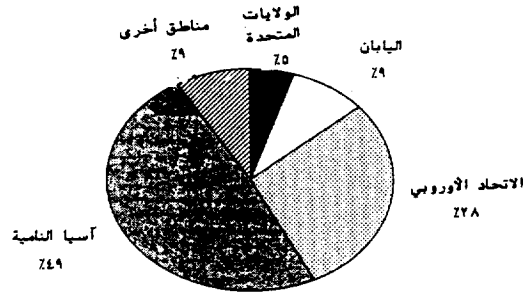
الشكل ١٢- الاستثمار الأجنبي المباشر في فيت نام بحسب منطقة / بلد الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٢-١٩٩٦



المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية.

ملاحظة: تتعلق البيانات بالاستثمار المعتمد. وتشمل البيانات الخاصة بآسيا النامية بيانات عن هونغ كونغ (الصين)، وجمهورية كوريا، وماليزيا، وسنغافورة، ومقاطعة تايوان الصينية.

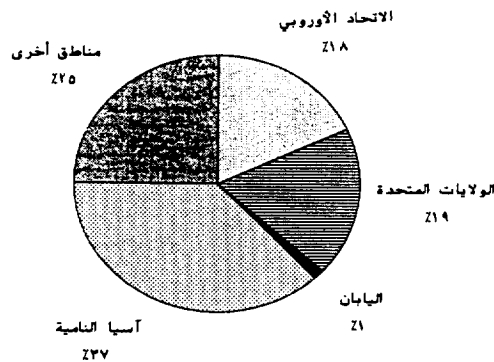
الشكل ١٣- الاستثمار الأجنبي المباشر في أقل البلدان نمواً في آسيا، بحسب منطقة/بلد الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٥-١٩٩٢



المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية.

ملاحظة: تتعلق البيانات بالاستثمار المعتمد. وتشمل البيانات الخاصة بآسيا النامية بيانات عن هونغ كونغ (الصين)، وجمهورية كوريا، وماليزيا، وسنغافورة، ومقاطعة تايوان الصينية.

الشكل ١٤- الاستثمار الأجنبي المباشر في آسيا الوسطى، بحسب منطقة/بلد الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٢-١٩٩٦



المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية.

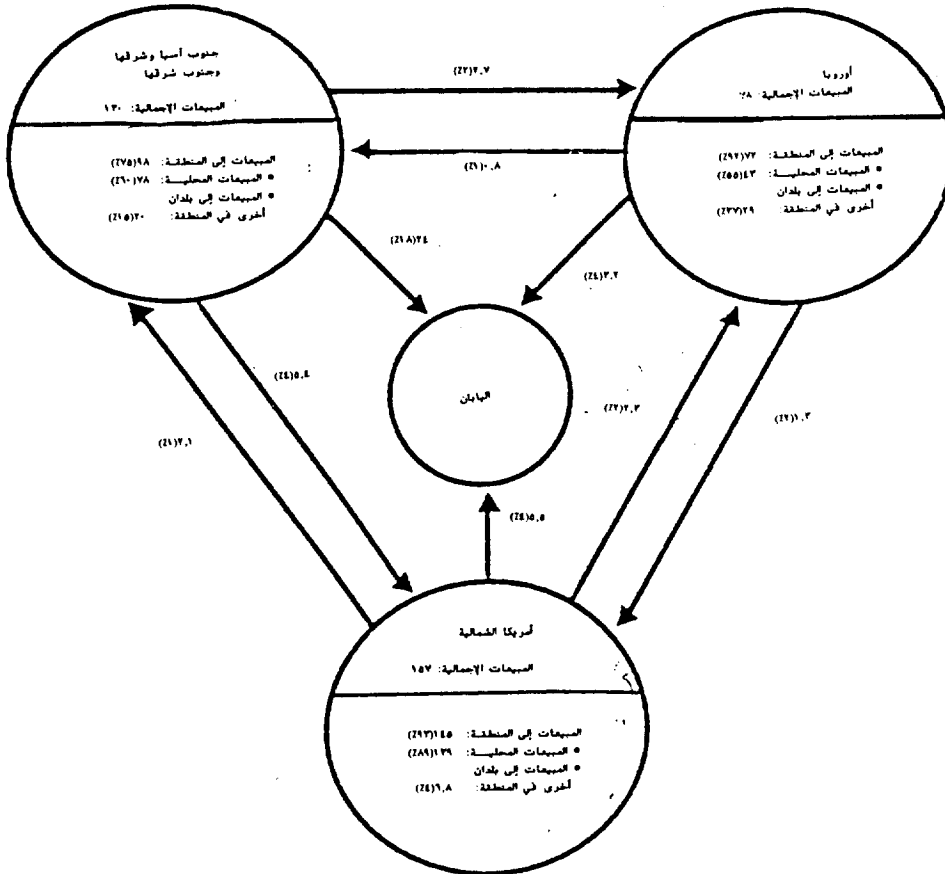
ملاحظة: تتعلق البيانات بالاستثمار المعتمد. وتشمل البيانات الخاصة بآسيا النامية بيانات عن هونغ كونغ (الصين)، وجمهورية كوريا، وماليزيا، وسنغافورة، ومقاطعة تايوان الصينية.

الإطار ١١- تأثير الأزمة المالية الآسيوية على الاستثمار الأجنبي المباشر الياباني

إن لليابان دوراً بالغ الأهمية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى آسيا، ويسري عدد كبير من الاعتبارات التي سلفت مناقشتها فيما يتعلق بالشركات عبر الوطنية الآسيوية على الشركات عبر الوطنية اليابانية أيضاً.

وقد انطوت الأزمة على صعوبات جمة بالنسبة للشركات عبر الوطنية اليابانية. فهذه الشركات، شأنها شأن الشركات عبر الوطنية الآسيوية الأخرى، شهدت انخفاضاً في قيمة رصيدها بسبب تخفيض البلدان المتأثرة لقيم عملاتها، كما أن عليها أيضاً ديوناً محسوبة بالدولار يجب سداد تكاليف خدمتها. وآسيا، بما في ذلك أشد البلدان تأثراً، منطقة مضيعة هامة للشركات عبر الوطنية اليابانية (المفوضية الأوروبية والأونكتاد، ١٩٩٦) واليابان بدورها مهمة بالنسبة لآسيا. وتملك الشركات عبر الوطنية اليابانية نحو ثلث رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى جمهورية كوريا في عام ١٩٩٦ ونحو ربع مجموع ذلك الاستثمار في رابطة أمم جنوب شرقي آسيا (اندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند) في منتصف التسعينات. وفي المقابل، يملك الاتحاد الأوروبي نحو ١٥ في المائة والولايات المتحدة ١٣ في المائة من الرصيد الوارد إلى البلدان الأربعة الأعضاء في رابطة أمم جنوب شرقي آسيا^(١).

شكل الإطار ١- اليابان: الجهات التي تقصدها مبيعات فروع الشركات اليابانية في الخارج في مجال الصناعة التحويلية، ١٩٩٥ (بمليارات الدولارات وبالنسب المئوية)



المصدر: اليابان، وزارة التجارة الدولية والصناعة، ١٩٩٨.

الإطار ١١- (تابع)

وفيما يتعلق بالآثار المعاكسة لانكماش الطلب على ربحية فروع الشركات الأجنبية التي تركز نشاطها على الأسواق المحلية، تجدر الإشارة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى الأسواق المحلية يتسم بالأهمية بالنسبة لفروع الشركات اليابانية في آسيا. وقد شكلت مساهمة هذا الاستثمار ما نسبته ٦٠ في المائة من إجمالي مبيعات هذه الشركات المنتسبة في جنوب آسيا وشرقها وجنوب شرقها في عام ١٩٩٥ (الشكل ١ ضمن الإطار). وساهمت الصادرات الموجهة إلى بلدان المنطقة بنسبة أخرى قدرها ١٥ في المائة^(ب). وتتوقف آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر الياباني الموجه إلى الأسواق المحلية في آسيا بشكل حاسم على مدى سرعة تغلب شرق آسيا وجنوب شرقها على الأزمة. والصناعات الحيوية لفروع الشركات الأجنبية اليابانية هي الصناعات الكيماوية، ومعدات النقل، والحديد والصلب، التي ترتفع فيها نسبة المبيعات المحلية بصورة خاصة (اليابان، وزارة التجارة الدولية والصناعة، ١٩٩٨، الجدول ٢-٢١-٦). فني قطاع النقل على سبيل المثال، تكبد ثلاثة أرباع فروع الشركات اليابانية خسائر في عام ١٩٩٧^(ج).

ولا تتسم آثار الأزمة على الاستثمار الأجنبي المباشر الياباني ذي المنحى التصديري في جنوب شرقي آسيا بنفس الدرجة من الوضوح. فعلى سبيل المثال، زادت مبيعات فروع الشركات اليابانية الموجهة إلى التصدير في صناعة النسيج في تايلند في عام ١٩٩٧ ويتوقع أن تحقق نسبة ٨٥ في المائة من الشركات أرباحاً في عام ١٩٩٨^(د). ومن جهة أخرى، فإن الاعتماد بصورة كبيرة على المستلزمات المستوردة يحد من تحسن القدرة التنافسية الناجم عن تخفيض قيم العملات: ففي عام ١٩٩٥، بلغت نسبة المستلزمات المستوردة ٦٢ في المائة من إجمالي مشتريات جميع فروع الشركات اليابانية العاملة في مجال الصناعة التحويلية في البلدان الأربعة الأعضاء في رابطة أمم جنوب شرقي آسيا (اليابان، وزارة التجارة الدولية والصناعة، ١٩٩٨، الجدول ٢-٢٢-٦). ومن المرجح أن تكون زيادات التكاليف بسبب تخفيض قيم العملات فوق المتوسط بالنسبة للمستثمرين اليابانيين في صناعات النسيج، والحديد والصلب، والأجهزة الكهربائية، وجميعهم يعتمد على المستلزمات المستوردة بمعدل يتراوح بين ثلثي المشتريات الإجمالية وأربعة أخماسها في عام ١٩٩٥. وقد يتأثر الاستثمار الأجنبي المباشر الياباني الموجه نحو التصدير في البلدان الأربعة الأعضاء في رابطة أمم جنوب شرقي آسيا أيضاً بظروف انكماش الطلب في اليابان، وبخاصة في الصناعات التي سجلت فيها فروع الشركات اليابانية في الخارج نسبة صادرات مرتفعة إلى اليابان من المبيعات الإجمالية. وفي عام ١٩٩٥، برزت في هذا الصدد منتجات مصائد الأسماك والغابات (٦٥ في المائة)، والأجهزة الدقيقة (٤٤ في المائة) والأجهزة الكهربائية (٣٦ في المائة) (اليابان، وزارة التجارة الدولية والصناعة، ١٩٩٨، الجدول ٢-٢١-٦).

وتتوقف الآفاق المرتقبة للاستثمار الأجنبي المباشر الياباني في جنوب شرق آسيا بالتالي على مجموعة متنوعة من العوامل هي: الانتعاش الاقتصادي في اليابان، وتطورات أسعار الصرف، وإمكانية التحول عن الانتاج الموجه إلى السوق المحلية نحو الانتاج لأغراض التصدير، وعن الاعتماد على مصادر المستلزمات الخارجية إلى الاعتماد على مصادر المستلزمات المحلية. كما أنها تتوقف على مدى توجه هذا الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الأسواق غير الآسيوية في المستقبل.

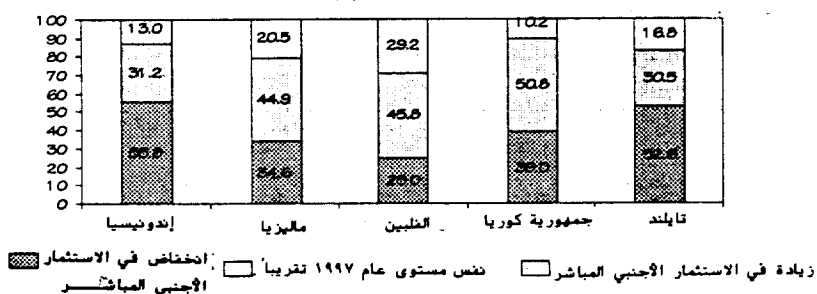
وأخيراً، قد يوجه استثمار أجنبي مباشر ياباني جديد إلى آسيا النامية بسبب تحرير الأنظمة المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المتأثرة بالأزمة الحالية. كما أن الوافدين الجدد إلى أنشطة الاستثمار الأجنبي المباشر في آسيا النامية، من اليابان وأجزاء أخرى، الذين كان عليهم أن يخوضوا نضالاً شاقاً ضد المنافسين الراسخين قد يتمتعون الآن بميزة تنافسية. فقد تيسر وصولهم إلى الأسواق بسبب انكماش أسعار

الإطار ١١ (تابع)

الأصول المحلية وتراجعت قيود السيولة التي سببتها خسائر التقييم الناجمة عن تخفيض قيم العملات الآسيوية. بيد أن التوتر المالي وقيود السيولة في الاقتصاد الياباني قد تضعف مركز بعض المستثمرين اليابانيين في الاستفادة من فرص الاستثمار الأجنبي المباشر المؤاتية في آسيا النامية. ويبدو التناقض بين فرص الاستثمار المجزية في شرق آسيا وجنوب شرقها وفرص نجاح اليابان في التنافس مع مقدمي العطاءات من أوروبا والولايات المتحدة أكثر وضوحاً في مجال المصارف والتمويل. فبينما يحتل تحرير الخدمات المالية أهمية كبيرة في برنامج الإصلاح في شرق آسيا وجنوب شرقها، تضطر المصارف اليابانية إلى تقليص نشاطها في المنطقة بسبب تزايد الديون المعدومة وعدم كفاية القاعدة الرأسمالية وصرامة قواعد الحيلة المالية.

بيد أنه يبدو بصورة عامة أن الشركات عبر الوطنية اليابانية تستجيب للبيئة المتغيرة في جنوب شرق آسيا وأن بعضها يمكن أن يجعل تطورات الأحداث الأخيرة في صالحه. وهذا الرأي تؤيده زيادة صادرات فروع الشركات اليابانية في آسيا النامية. والأمثلة على ذلك وفيرة. فشركات شارب وماتسوشيتا وهينو موتورز، بالإضافة إلى الشركات المنتجة لقطع غيار ومكونات السيارات، جميعها تعتزم زيادة صادراتها من فروع شركاتها في آسيا(ه). فضلاً عن ذلك، جاء في استقصاء الأونكتاد/غرفة التجارة الدولية أن ثلثي الشركات عبر الوطنية اليابانية قد أفادت بأن خططها الاستثمارية في المنطقة ظلت دون تغيير، بل إن خمسها تقريباً يعتزم زيادة استثماراته رغم الأزمة. ويشير استقصاء آخر أجري في منتصف عام ١٩٩٨ إلى أن نسبة تتراوح بين ٤٤ في المائة (اندونيسيا) و٧٥ في المائة (الفلبين) من الشركات عبر الوطنية اليابانية في البلدان المتأثرة بالأزمة تتوقع المحافظة على استثماراتها الأجنبية المباشرة أو زيادتها خلال الفترة المقبلة الممتدة بين عام وثلاثة أعوام. ويتوقع أن يكون الهبوط أكثر وضوحاً في أندونيسيا (٥٦ في المائة) وتايلند (٥٣ في المائة) (الشكل ٢ ضمن الإطار(و)).

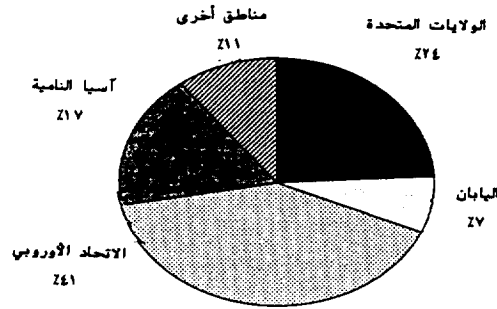
شكل الإطار ٢- الخطط الاستثمارية للشركات عبر الوطنية اليابانية في الأعوام ٢-١ المقبلة في البلدان الآسيوية الأشد تأثراً، مقارنة بمستوى الاستثمار الأجنبي المباشر في ١٩٩٧، ١٩٩٨ (نسب مئوية)



المصدر: Tejima, 1998.

- (أ) استناداً إلى الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية.
 (ب) ومع ذلك، كانت هذه الأنصبة مجتمعة أقل إلى حد ما من الأنصبة المناظرة لفروع الشركات اليابانية في أوروبا وأمريكا الشمالية. كما تنخفض أنصبة فروع الشركات الأمريكية في جنوب شرقها وجنوب شرقها من المبيعات المحلية (٥٣ في المائة في عام ١٩٩٤) عن مثيلتها في أوروبا (٦٥ في المائة) (الولايات المتحدة، وزارة التجارة، ١٩٩٧ ج).
 (ج) Nihon Keizai Shimbun، ١٦ كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٧، الصفحة ١١.
 (د) المرجع نفسه.
 (هـ) Nihon Keizai Shimbun، ٢٠ نيسان/أبريل ١٩٩٨ و٥ أيار/مايو ١٩٩٨.
 (ز) أجرى هذا الاستقصاء معهد بحوث الاستثمار الدولي والتنمية، المصرف الياباني للتصدير والاستيراد، في منتصف عام ١٩٩٨ (تيجيما، ١٩٩٨).

الشكل ١٥- الاستثمار الأجنبي المباشر في جنوب آسيا بحسب منطقة/
بلد الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٢-١٩٩٦



المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية.

ملاحظة: تتعلق البيانات بالاستثمار المعتمد. وتشمل البيانات الخاصة بآسيا النامية بيانات عن هونغ كونغ (الصين)، وجمهورية كوريا، وماليزيا، وسنغافورة، ومقاطعة تايوان الصينية.

الجدول ٥- نوايا الاستثمار في الأجلين القصير والمتوسط لدى كبرى الشركات عبر
الوطنية في العالم في ضوء الأزمة الآسيوية، بحسب المنطقة المضيفة

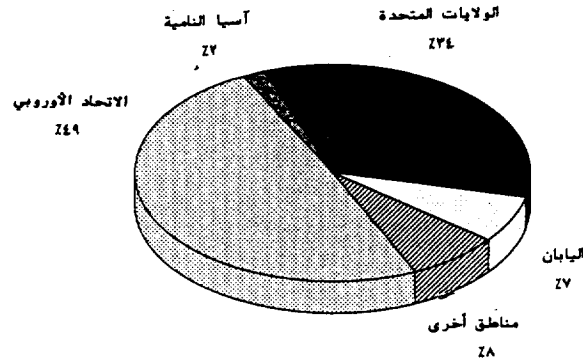
(نسب مئوية)^(أ)

البند	شرق وجنوب شرق آسيا	جنوب آسيا	أمريكا اللاتينية والكاربيبي	أوروبا الوسطى والشرقية	أفريقيا ^(أ)
زيادة	٢٣	١٨	٣٧	٢٧	١١
لا تغير	٥٥	٦١	٤٧	٥٢	٦٢
انخفاض	١١	٥	٢	٢	٣
لا رد	١٠	١٦	١٤	١٨	٢٤

المصدر: استقصاء عالمي للأونكتاد/غرفة التجارة الدولية، آذار/مارس ١٩٩٨.

(أ) نسبة مئوية من الشركات المجيبة التي أفادت برد خاص مختلف.

الشكل ١٦- الاستثمار الأجنبي المباشر في أمريكا اللاتينية والكاريببي،
بحسب منطقة/بلد الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٢-١٩٩٦

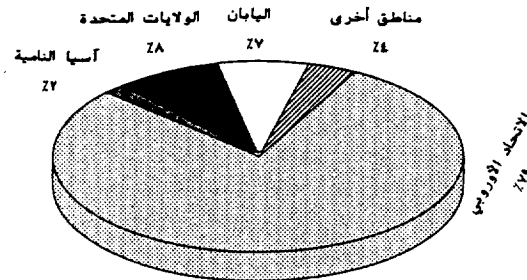


المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية ومصادر وطنية.

ومن غير المستبعد أن تجد بعض الشركات عبر الوطنية، في ضوء الأزمة، مواقع في مناطق أخرى أكثر جاذبية من المواقع الآسيوية بالنسبة للمشاريع الاستثمارية الجديدة في الأجلين القصير والمتوسط، إن لم يكن في الأجل الطويل. وتشير نتائج الاستقصاء إلى أن بعض الشركات تنظر بالفعل في التوسع في أمريكا اللاتينية وفي أوروبا الوسطى والشرقية وأفريقيا في الأجلين القصير والمتوسط (الجدول ٥). ومع ذلك، ينبغي عدم تفسير هذه النتيجة على أنها تعني بالضرورة حدوث تحول للاستثمار الأجنبي المباشر إلى هذه المناطق كرد فعل على الأزمة. فقدرة المستثمرين على الاستعاضة عن الاستثمار الأجنبي المباشر الفعلي أو المحتمل في منطقة مضيئة (أو بلد مضيئ) باستثمار أجنبي مباشر في منطقة أخرى تتوقف إلى حد بعيد على نوع الاستثمار الأجنبي المباشر وعلى القطاع أو الصناعة التي يتم فيها الاستثمار. وفيما يلي بعض النقاط الوثيقة الصلة بالموضوع:

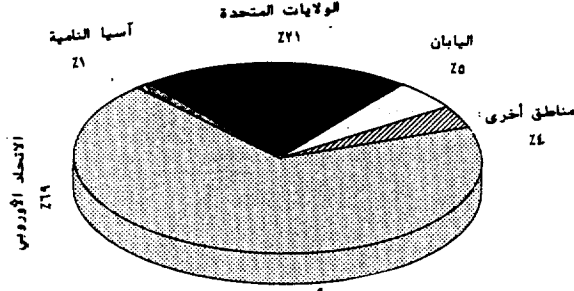
- إن الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الموارد الطبيعية يرتبط إلى حد بعيد بمواقع محددة فضلاً عن أن إمكانية استبداله محدودة.
- إن الفرص الجديدة في آسيا قد تكون جذابة للاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الأصول، كما سبقت مناقشته.

الشكل ١٧- الاستثمار الأجنبي المباشر في أفريقيا، بحسب المنطقة/
البلد مصدر الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٢-١٩٩٦



المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية ومصادر وطنية.

الشكل ١٨- أوروبا الوسطى والشرقية، بحسب المنطقة/البلد مصدر الاستثمار، تدفقات تراكمية ١٩٩٢-١٩٩٦



المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية ومصادر وطنية.

• إن الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الكفاءة قد يجذبه أيضاً هبوط التكاليف في آسيا.

• أما الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الأسواق فيتوقف إلى حد بعيد على حجم البلدان المضيفة ونمو دخلها. ومن ثم فمن المحتمل أن يؤدي انكماش الأسواق في البلد المتأثر في آسيا إلى انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الأسواق في الأجلين القصير والمتوسط، لكن ذلك لا يعني بالضرورة تحولاً إلى مناطق أخرى. فهذا سيعتمد على مدى جاذبية المناطق الأخرى، من الناحيتين النسبية والمطلقة. فضلاً عن ذلك فإن الاستثمار الأجنبي المباشر لا يمثل منافسة صفرية الناتج ولا داعي للافتراض بأن الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى مناطق أخرى لا بد أن ينطوي على قدر من الانسحاب من آسيا.

الجدول ٦- حصة البلدان النامية الآسيوية في الاستثمار الأجنبي المباشر في اليابان والولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي في التسعينات (نسب مئوية)

الاقتصاد	التدفقات		الرصيد
	١٩٨٢-١٩٩٠	١٩٩٠-١٩٩٥	
الاتحاد الأوروبي	٠,٩	١,١ (أ)	٠,٥ (ب)
الولايات المتحدة	٠,٧	٢,٤ (ج)	١,٣ (د)
اليابان (هـ)	٣,٣ (و)	٦,٣	٤,٠ (ز)

المصدر: الأونكتاد، ١٩٩٧ (ب)، الصفحة ٧٤.

(أ) ١٩٩٢-١٩٩٠.

(ب) ١٩٩٣.

(ج) ١٩٩٤-١٩٩٠.

(د) ١٩٩٤.

(هـ) على أساس الموافقة/الإخطار.

(و) هونغ كونغ، الصين فقط.

(ز) رصيد ١٩٩٠ من هونغ كونغ، الصين مضافة إليه تدفقات ١٩٩١-١٩٩٥ من جنوب آسيا

وشرقها وجنوب شرقها.

ومن المتوقع بالتالي أن يكون تحول الاستثمار الأجنبي المباشر عن البلدان المتأثرة بالأزمة إلى المناطق الأخرى محدود النطاق. والواقع أن أغلبية ساحقة (٩٠ في المائة) من الشركات التي أجابت عن استقصاء الأونكتاد/غرفة التجارة الدولية وأفادت بأنها تتوقع زيادة استثماراتها في أمريكا اللاتينية والكاريبي وفي أوروبا الوسطى والشرقية لا تعتزم تخفيض استثماراتها في شرق آسيا وجنوب شرقها في الأجل القصير إلى المتوسط. فضلاً عن ذلك فقد أفادت قرابة ٥٠ في المائة من هذه الشركات أيضاً بأنها تتوقع زيادة استثماراتها في شرق آسيا وجنوب شرقها. أي أن الشركات ترى فرص استثمار مجزية في مجمل البلدان النامية ولا تعتبر بالضرورة هذه البلدان بدائل لبعضها البعض. وهذا ما تؤكد أيضاً ردود فروع الشركات الأجنبية في تايلند على الاستقصاء، إذ لم تتجاوز الشركات التي أشارت إلى أنها تنوي تحويل الاستثمارات إلى بلدان أخرى نسبة ١ في المائة (الإطار ٣).

والواقع أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أمريكا اللاتينية والكاريبي وإلى أوروبا الوسطى والشرقية كانت قد أظهرت فعلاً اتجاهها صعودياً كبيراً قبل حدوث الأزمة الآسيوية (الأونكتاد، يصدر قريباً، (أ)، الفصلان الثامن والتاسع). ومنطقة أوروبا الوسطى والشرقية هي، على أية حال، منطقة يتسع فيها المجال لاستمرار الزيادات. أما فيما يتعلق بأفريقيا، فإن خصائص البلدان المضيفة في تلك المنطقة وفي آسيا تختلف عن خصائص البلدان الآسيوية المضيفة إلى حد يجعل المنافسة المباشرة محدودة بين المنطقتين (الأونكتاد، يصدر قريباً، (أ)، الفصل السادس).

وأخيراً، يجب التسليم بأن حصة آسيا في إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى جميع البلدان النامية ستنخفض في جميع الأحوال، بصرف النظر عن وجود أو عدم وجود أزمة، ذلك لأن المناطق الأخرى قد حسنت جاذبيتها للاستثمار الأجنبي المباشر. وبعبارة أخرى، يشهد المركز النسبي للاستثمار الأجنبي المباشر الذي بلغته آسيا في العقد الماضي تعديلاً جديداً نظراً لخروج أمريكا اللاتينية والكاريبي من "عقدتهما المفقود" وفتح أوروبا الوسطى والشرقية لاقتصاداتها. ومن ثم يتوقع حدوث تحول حتى بدون إجراء أي تحويل لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من منطقة إلى أخرى بسبب الأزمة.

دال - الاستنتاجات

يصعب تقييم التأثير الإجمالي لمختلف العوامل التي تناولتها الدراسة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة في الأجلين القصير والمتوسط إلى أشد البلدان تأثراً بالأزمة (الجدول ٧). ومدى تأثير الأزمة المالية بصورة غير مباشرة على القطاع العيني وأسلوب معالجتها سيحددان كيفية تأثيرها على حجم وطبيعة عمليات الشركات عبر الوطنية في المنطقة. وهناك توافق آراء متزايد على أن النمو الاقتصادي سيكون أبطأ في عام ١٩٩٨ وربما أيضاً في عام ١٩٩٩، لكن الاتفاق على حجم الهبوط ومدى سرعة انتعاش الاقتصادات المتأثرة هو أقل بكثير (صندوق النقد الدولي، ١٩٩٧؛ الأونكتاد، ١٩٩٨ (أ)). وسيتوقف الكثير من الأمور على مدى سرعة نجاح الجهود الرامية بصورة عامة إلى تثبيت الأسواق المالية وأوضاع التمويل الخارجي في الاقتصادات المتأثرة بالأزمة.

وفيما يتعلق بالعوامل المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر بمعناه الضيق، ما زال عدد كبير منها جذاباً. والعامل الأول هو أن الأطر التنظيمية التي كانت مفتوحة وملائمة للاستثمار الأجنبي المباشر قبل الأزمة قد أصبحت أكثر انفتاحاً وملاءمة. ثانياً، تم تعزيز تيسير الأعمال التجارية والتعجيل بجهود الترويج. ويمكن النظر في اتخاذ مزيد من التدابير المتعلقة بالسياسات والجهود الترويجية، وبخاصة لمعالجة الآثار القصيرة والمتوسطة الأجل (الإطار ١٢). ثالثاً، فيما يتعلق بالعوامل الاقتصادية المحددة للاستثمار، لا مفر من انكماش حجم أسواق البلدان المضيفة المتأثرة بالأزمة ومن ثم إعاقة بعض الاستثمارات الموجهة نحو الأسواق في الأجل القصير. والاستثمار الأجنبي المباشر، شأنه شأن الاستثمار المحلي، مساير للاتجاهات الدورية حيث ينخفض أثناء فترات الركود ويرتفع مع تزايد سرعة الانتعاش، وإن كان رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر لا ينخفض عادة كما أن ناتج فروع الشركات الأجنبية وعمالها لا يشهدان تغيرات دورية بنفس الدرجة التي تتعرض لها تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (Ramstetter, 1998). وتوفر الأزمة أيضاً فرصاً للاستثمار الأجنبي المباشر، وبخاصة الاستثمار الباحث عن الكفاءة وكذلك الاستثمار الباحث عن الأصول. وتتجلى هذه الفرص في شكل مزايا التكاليف الناجمة عن تخفيض قيم العملات وانخفاض أسعار الأصول وتيسير الحصول عليها.

إن تضافر هذه العوامل يفضي إلى شعور بالتفاؤل الحذر بشأن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير إلى المتوسط في المنطقة ككل، بما في ذلك البلدان الخمسة الأشد تأثراً بالأزمة. وستكون هناك، بطبيعة الحال، أوجه تفاوت فيما بين البلدان وفقاً لمدى سرعة وشمولية سيطرتها على الأزمة واستعادتها للاستقرار الاقتصادي الكلي. ومن شأن بقاء التدفقات على ما هي عليه أو زيادتها أن يسهم في التعويض عن الهبوط المتوقع في الدخل والعمالة، ولو بشكل متواضع، ويساعد في عملية الانتعاش.

إن مدى ما تحققه المجموعات الثلاث من العوامل المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر المذكورة آنفاً من تدفقات فعلية للاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل يتوقف على النظرة الطويلة الأجل للشركات عبر الوطنية بشأن مستقبل المنطقة. فإذا كانت نظرتها سلبية، فإنها ستتردد في الاستثمار، وبخاصة الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الأسواق، وستقف موقفاً حذراً إزاء شراء الأصول في المنطقة. بل إنها قد تنظر في تحويل اتجاه استثماراتها. أما إذا كانت النظرة ايجابية، فإنها ستجد لنفسها مركزاً مناسباً في المنطقة من الناحية الاستراتيجية، بتعزيز مجموعة أصولها في الموقع لخدمة الأسواق والوصول إلى الموارد وتحسين الكفاءة. فهي باختصار، ستجد في الأزمة فرصة للاستثمار الأجنبي المباشر الذي يعزز القدرة التنافسية. وسيكون الأساس المنطقي لتبني النظرة الثانية هو أن الأسس الاقتصادية للمنطقة ما زالت سليمة وجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر. وتشمل هذه الأسس معدلات الادخار المحلي المرتفعة، والموارد البشرية الماهرة والمرنة، وطاقة البنى الأساسية الكبيرة، وإمكانية الوصول إلى الأسواق الإقليمية.

الإطار ١٢- تدابير السياسات العامة

بالنظر إلى أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المستمرة يمكن أن تسهم مساهمة مفيدة في استعادة النمو الاقتصادي والحفاظ على مستويات الصادرات في البلدان الآسيوية المتأثرة بالأزمة، فإن تدابير السياسة العامة الرامية إلى تشجيعها هي مسألة جديرة بالاهتمام. وفيما يلي بعض التدابير المحددة التي يمكن بحثها في هذا السياق:

- يمكن لحكومات البلدان المتأثرة أن تبذل جهداً إضافياً - ربما بمساعدة المؤسسات الإقليمية والدولية - لتوفير المعلومات عن فرص الاستثمار في منشآت جديدة ومشاريع مشتركة، وبخاصة في الأنشطة التي تعتبرها من المجالات ذات الأولوية. ويمكن إيلاء اهتمام خاص للصناعات التي ما زالت (أو أصبحت) آفاقها تنطوي على جاذبية خاصة، مثل تلك الصناعات التي تحسب التكاليف فيها بالعملة المحلية بينما تجنى الإيرادات بالعملة الصعبة. ويمكن أيضاً تسليط الضوء على الفرص المشجعة في قطاعات المكونات أو غيرها من قطاعات التوريد التي كثيراً ما تكون أقل وضوحاً بالنسبة للمستثمرين الأجانب من صناعات السلع التامة الصنع.
- قد تولي البلدان اهتماماً أكبر لتقديم المساعدة إلى المشاريع الدينامية والمبتكرة الصغيرة والمتوسطة الحجم الآخذة في الانتشار أيضاً عبر الأوطان والتي سيعزز ذلك دورها كشريكة محتملة في الشبكات الدولية واتحادات التكنولوجيا. ويتوقع أن تكون هذه المشاريع أقدر من الشركات عبر الوطنية الضخمة على إحداث آثار مبكرة مفيدة، مثل تحسين الميزان التجاري، والاستفادة من عمليات التعاقد من الباطن مع جهات محلية، والمشاريع المشتركة، ونقل التكنولوجيا الملائمة (الأونكتاد، ١٩٩٣(أ)). وكثيراً ما تواجه هذه المشاريع عقبات تتعلق بحجمها ويتعين على الحكومات أن تتصدى لها إذا كان المنشود هو جذب المشاريع الصغيرة والمتوسطة الحجم نحو الاستثمار (الأونكتاد، ١٩٩٨(ب)).
- ويمكن أن تنظر الشركات عبر الوطنية الآسيوية بحسب الاقتضاء في تطبيق المعايير المحاسبية الدولية بأسرع ما يمكن.
- في إطار ترتيبات التكامل الإقليمي وغيرها من محافل التعاون الدولي - مثل منطقة الاستثمار التابعة لرابطة أمم جنوب شرقي آسيا - تستطيع البلدان الآسيوية أن تضع تدابير مشتركة لتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر ومساهماته في اقتصادات البلدان الأعضاء.

الجدول ٧- ملخص لآثار الأزمة وانعكاساتها المحتملة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجلين القصير والمتوسط الوافد إلى البلدان المتأثرة بالأزمة والصادر منها

متغير البلد المضيف المتأثر	التغيرات المتصلة بالأزمة/الناجمة عن الأزمة	الانعكاسات على الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد	الانعكاسات على الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر
سعر الصرف	انخفاض كبير في قيم العملات يؤدي إلى: • انخفاض التكاليف بعملات بلدان المنشأ فيما يتصل بإنشاء أو توسيع فروع الشركات عبر الوطنية المنتمية إلى بلدان ذات أسعار صرف مستقرة • انخفاض التكاليف والأسعار بعملات لبلدان المنشأ وبلدان أخرى ذات أسعار صرف مستقرة.	• تشجع جميع أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر المعتمد على مصادر محلية في الحصول على الأصول/المدخلات اللازمة للإنشاء/التوسيع (+) • تشجع الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه نحو التصدير والاستثمار الأجنبي المباشر الساعي إلى زيادة الكفاءة (+)	تثبط الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر للسببين التاليين: - ارتفاع تكاليف تمويل الاستثمارات الجديدة بعملة بلد المنشأ (-) - ارتفاع تكاليف دعم العمليات الخارجية القائمة بعملة بلد المنشأ (-)
النتاج المحلي الإجمالي (حجم السوق)	انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، مما يؤدي إلى انخفاض أو بطء توسع الطلب/حجم السوق	تثبط الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى السوق المحلية أو الإقليمية (-)	يمكن أن تثبط بعض الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر داخل المنطقة (-)
أسعار الأصول	هبوط حاد في أسعار الأصول. انخفاض قيمة الأصول بالعملة الأجنبية في الشركات المنتسبة القائمة.	انخفاض تكاليف دخول وتشجيع الاستثمار في المنشآت الجديدة (وبخاصة) عمليات ادماج وشراء الشركات عبر الحدود (+) تحد من القدرات المالية لبعض فروع الشركات الأجنبية مما يحدث آثاراً سلبية على إعادة الاستثمار (-)	

الانعكاسات على الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر	الانعكاسات على الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد	التغيرات المتصلة بالأزمة/الناجمة عن الأزمة	متغير البلد المضيف المتأثر
تثبط الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر بسبب الصعوبات التي تكتنف تمويل الاستثمارات الجديدة والصعوبات في تمويل العمليات القائمة (-)	<ul style="list-style-type: none"> • تتيح فرصاً للاستثمار الأجنبي المباشر عموماً، وبخاصة من قبل الشركات الكبيرة، نتيجة لخروج بعض الشركات المحلية أو غيرها من الشركات المتأثرة سلباً بقيود رأس المال/السيولة (+) • تحد من إمكانية المتاحة للشركات الأجنبية لجمع الأموال في أسواق البلدان المضيفة وتزيد تكاليف ذلك، مما يؤثر سلباً على الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل بعض الشركات (وبخاصة الصغيرة) (-) • تزيد فرص الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق عمليات ادماج وشراء الشركات من قبل الشركات الأجنبية (+) 	<p>انخفاض العرض للأسباب التالية:</p> <ul style="list-style-type: none"> • اتباع سياسة نقدية مشددة؛ • زيادة أسعار الفائدة؛ • عبء ديون ثقيل؛ • تدني مستوى عرض رأس المال الأجنبي من جانب المصارف ومستثمري الحوافظ. 	عرض رأس المال/التمويل
تثبط الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر (-)	تتيح فرصاً لاستثمار أجنبي مباشر جديد (+)	زيادة تحرير سياسة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد؛ فرض بعض الضوابط على تدفقات رأس المال.	التغييرات في السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر
المصدر: الأونكتاد.			
ملاحظة: تشير العلامتان '+' و '-' إلى احتمال زيادة أو انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر.			

الإطار ١٢ (تابع)

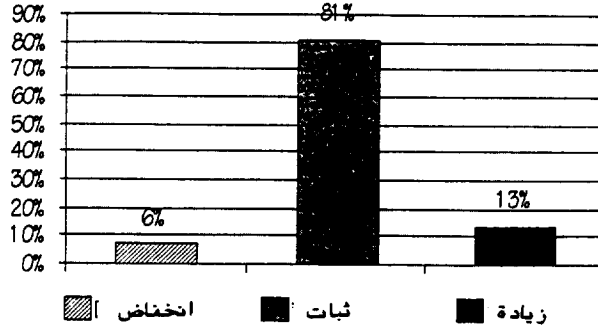
- يمكن للبلدان المضيفة التي تسمح سياستها الضريبية باستخدام احتياطات اختيارية وتمنح اقتطاعات ضريبية نظراً لانخفاض قيمة الفروع الأجنبية لشركاتها أن تنظر في اعتبار الظروف السائدة حالياً في البلدان الآسيوية مستوفية للمعايير المتعلقة بهذه الاحتياطات والاقتطاعات.
- يمكن لبرامج تأمين المستثمرين ضد المخاطر السياسية في البلدان المضيفة أن تنظر في توسيع نطاق تغطيتها لفروع الشركات الأجنبية ليشمل عمليات تخفيض قيمة العملات الأجنبية بشكل مفاجئ وحاد ومسبب للضعف.
- يمكن للبلدان المضيفة لفروع أجنبية لشركات عبر وطنية قائمة في آسيا وتعاني من متاعب مالية أن تنظر في اتخاذ تدابير مساعدة مؤقتة لدعم فروع الشركات القائمة، عند وجود مبرر لذلك. وسيكون ذلك تدبيراً مماثلاً لتوفير الحوافز الاستثمارية للمشاريع الجديدة للاستثمار الأجنبي المباشر الوافد، إلا أنه يكتف مع الظروف الراهنة الخاصة في المرحلة اللاحقة للاستثمار. وينبغي توخي الحرص عند صياغة هذه التدابير لتجنب التسبب في تمييز لا مبرر له ضد المستثمرين الآخرين.

وستكون هذه الجهود، بطبيعة الحال، جزءاً لا يتجزأ من سياسات أعم تستهدف استعادة الاستقرار الاقتصادي الكلي والأداء الاقتصادي، فضلاً عن تدعيم القدرات المؤسسية لدفع عملية التنمية إلى الأمام. ولن كان بذل جهود محددة تستهدف الحفاظ على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وزيادتها يمكن أن يسهم في عملية التغلب على تأثير الأزمة، فإن الكثير سيتوقف على نوعية تلك السياسات الأعم.

وتحدد العوامل ذاتها بشكل حاسم الآفاق الطويلة الأجل لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان الآسيوية. ويشمل ذلك التدفقات من الشركات عبر الوطنية الآسيوية، حتى من أشد البلدان تأثراً بالأزمة، ذلك لأن القوة التنافسية للشركات التي تقع مقارها في المنطقة تظل دون تغيير وقد يتوقع أن تستأنف استثمارها الأجنبي المباشر الصادر متى استعادت قوتها المالية. وتعزز نتائج استقصاء الأونكتاد/غرفة التجارة الدولية توقعات استمرار نمو تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى آسيا في الأجل الطويل. فقد أشارت الغالبية العظمى من الشركات المجدية (أكثر من أربعة أخماس) إلى أن ثقتها في المنطقة كوجهة للاستثمارات لم يطرأ عليها تغيير (الشكل ١٩). ويتشابه نمط النتائج في هذا الصدد بين جميع الشركات في مختلف القطاعات (الشكل ٢٠) ومختلف مناطق المنشأ (الشكل ٢١). وهناك نتائج مماثلة أظهرتها الاستقصاءات المتعلقة بفروع الشركات الأجنبية في الصناعات الكهربائية والالكترونية بتايلند (الإطار ٤)، وجمهورية كوريا^(٢١) وماليزيا (الإطار ٦). وفي كل حالة، أعربت غالبية الشركات المجدية عن ثقتها بآفاق تطور هذه الاقتصادات في الأجل الطويل باعتبارها اقتصادات مجزية يقصدها الاستثمار الأجنبي المباشر.

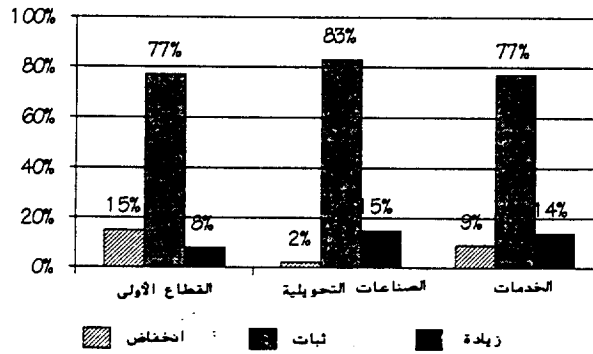
وإذا كان من المحتمل أن تكون هذه التوقعات الإيجابية قد أصبحت أكثر حذراً منذ إجراء الاستقصاءات في النصف الأول من عام ١٩٩٨، فإنها تظهر مع ذلك أن آسيا ما زالت تمثل منطقة جذب رغم الأزمة.

الشكل ١٩- الآفاق في الأجل الطويل: مجمل رد الشركات في شتى أنحاء العالم



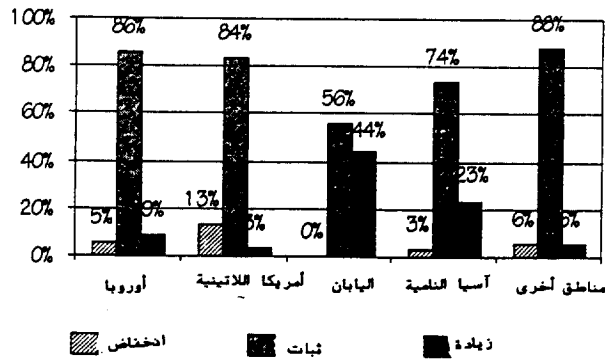
المصدر: الاستقصاء العالمي للأونكتاد/غرفة التجارة الدولية/ آذار/مارس ١٩٩٨.

الشكل ٢٠- الآفاق في الأجل الطويل: نوايا الشركات بحسب القطاع



المصدر: الاستقصاء العالمي للأونكتاد/غرفة التجارة الدولية، آذار/مارس ١٩٩٨.

الشكل ٢١- الآفاق في الأجل الطويل: نوايا الشركات بحسب منطقة منشأ الشركة الأم



المصدر: الاستقصاء العالمي للأونكتاد/غرفة التجارة الدولية، آذار/مارس ١٩٩٨.

وفيما يتعلق بانعكاسات الأزمة على البلدان الآسيوية التي لم تصبها الأزمة مباشرة، يحتمل أن تنخفض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة في الأجل القصير إلى المتوسط في عدد من هذه البلدان - والصين وفييت نام وأقل البلدان الآسيوية نمواً وبلدان آسيا الوسطى - التي تعتمد اعتماداً شديداً على تدفقات الاستثمارات الصادرة من بعض البلدان التي أصابها الأزمة، وتتنافس معها على الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى التصدير. أما الآثار على الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى بلدان جنوب آسيا بالإضافة إلى الاقتصادات الآسيوية حديثة التصنيع، فمن المحتمل أن تكون متواضعة. والواقع أن هذه البلدان قد تصبح أكثر جاذبية للمستثمرين الأجانب الذين يبحثون عن مواقع جديدة للاستثمار في ضوء تساؤل مجال التوسع في الاستثمار الأجنبي المباشر في أشد البلدان تأثراً بالأزمة.

وأخيراً، من المرجح أن يكون تأثير الأزمة خارج المنطقة متواضعاً، وإن كان من غير المستبعد أن تكون هناك آثار معاكسة غير مباشرة تتمثل في تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي. ومن المستبعد أن تؤثر البارامترات المتغيرة للاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الشركات عبر الوطنية الآسيوية تأثيراً كبيراً على المناطق الأخرى، حيث أن الشركات الآسيوية لم تجد بعد منافذ كبيرة لها كمستثمرة في بلدان خارج المنطقة. كما أن احتمال تحول المستثمرين غير الآسيويين عن آسيا، وبخاصة عن أشد البلدان الآسيوية تأثراً بالأزمة إلى مناطق أخرى محدود تماماً. وعلى أي الأحوال، فقد شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أفريقيا وأمريكا اللاتينية والكاريبي وأوروبا الوسطى والشرقية اتجاهاً صعودياً بصرف النظر عن الأزمة الآسيوية وذلك بسبب الأداء الاقتصادي المؤاتي وغيره من التغيرات المشجعة للاستثمار الأجنبي المباشر. ويتبين من ذلك أنه رغم احتمال عدم تحول الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تلك المناطق بسبب الأزمة، فإن البلدان الآسيوية تواجه منافسة متزايدة على الاستثمار الأجنبي المباشر.

الحواشي

- (١) وفقاً لبيانات مستقاة من مصادر وطنية.
- (٢) استناداً إلى قاعدة بيانات الأونكتاد بشأن الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية وبيانات مقدمة من البنك الدولي.
- (٣) للاطلاع على مناقشة شاملة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المضيفة، انظر الأونكتاد (أ)، يصدر قريباً.
- (٤) استناداً إلى بيانات الأونكتاد (أ)، يصدر قريباً، الجدول باء - ٥ من المرفق.
- (٥) للاطلاع على مناقشة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المضيفة في إطار الاقتصاد العالمي المتطور، انظر الأونكتاد (أ)، يصدر قريباً، الفصل الرابع.
- (٦) إن مستويات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان الأشد تأثراً بالأزمة، وهي مستويات معادلة للمستويات السابقة من حيث القيمة الدولارية، ستعني بالتالي تزايد اهتمام الشركات عبر الوطنية بآسيا.

الحواشي (تابع)

- (٧) بلغت قيمة عمليات إدماج وبيع الشركات في البلدان الخمسة الأشد تأثراً بالآزمة لمشتريين عبر الحدود ما مقداره ٦,٥ مليار دولار في النصف الأول من عام ١٩٩٧، و٥,٨ مليار دولار في النصف الثاني من عام ١٩٩٧، و٥,٥ مليار دولار في النصف الأول من عام ١٩٩٨. (بيانات مقدمة من شركة KPMG للتمويل).
- (٨) زادت قيمة عمليات إدماج وشراء الشركات المنطوية على عمليات شراء لأغلبية الأسهم في آسيا من أقل من ٥٠٠ مليون دولار في عام ١٩٩٦ إلى ملياري دولار في عام ١٩٩٧ (بيانات مستقاة من قاعدة بيانات شركة KPMG للتمويل).
- (٩) يقدر معدل التضخم في منطقة جنوب شرق آسيا بـ ١٢ في المائة فسي عام ١٩٩٨ مقارنة بـ ٦ في المائة في عام ١٩٩٧ (مصرف التنمية الآسيوي، ١٩٩٨، الصفحة ١٠).
- (١٠) غير أن مدى التحسن سيتوقف على الكيفية التي تعتمد بها فروع الشركات الأجنبية ذات التوجه التصديري على المدخلات المستوردة.
- (١١) استناداً إلى بيانات مستقاة من نظام مراقبة الضرائب (SECOFI)، مدينة مكسيكو، المكسيك.
- (١٢) استناداً إلى بيانات من وزارة التجارة في الولايات المتحدة، و١٩٩٧، (الجدول ثالثاً و-٢ وثالثاً و-٧ وثالثاً و-٨).
- (١٣) "آثار الاضطراب في آسيا تبدأ في التأثير على الشركات المتعددة الجنسيات"، صحيفة *Financial Times*، ١٤ كانون الثاني/يناير ١٩٩٨.
- (١٤) "شركة مازدا تفلق مصنعاً في تايلند"، صحيفة *Financial Times*، ٢٧ تموز/يوليه ١٩٩٨.
- (١٥) "ثلاث شركات كبرى لصناعة السيارات تبحث عن صفقات في آسيا" صحيفة *Intrenational Herald Tribune*، ٢١ كانون الثاني/يناير ١٩٩٨.
- (١٦) "شركة جنرال موتورز تقرر التخلي عن محاولة شراء شركة Kia تاركة حلبة السباق لشركة فورد"، صحيفة *Intrenational Herald Tribune*، ٢٢-٢٣ آب/أغسطس ١٩٩٨.
- (١٧) بيان صادر عن اجتماع رؤساء وكالات الاستثمار في بلدان رابطة أمم جنوب شرق آسيا، ٢٤ تموز/يوليه، سنغافورة، (www.aseansec.org/subml.htm). انظر أيضاً الفصل الثالث، الأونكتاد (أ)، يصدر قريباً.
- (١٨) "بيان صادر عن الاجتماع الثاني الآسيوي - الأوروبي: الحالة المالية والاقتصادية في آسيا"، اجتماع القمة الآسيوية - الأوروبية، لندن، ٣ نيسان/أبريل ١٩٩٨ (www.aseansec.org/world/asean2fin.htm).

الحواشي (تابع)

(١٩) "خطة العمل الآسيوية - الأوروبية لتشجيع الاستثمار"، المفوضية الأوروبية والاجتماع الآسيوي - الأوروبي، اختصاصات فريق الخبراء المعني بالاستثمار التابع للاجتماع الآسيوي الأوروبي، اجتماع وزراء الاقتصاد، ماكوهاري، اليابان، ٢٧-٢٨ أيلول/سبتمبر ١٩٩٧، مخطوطة.

(٢٠) "Financial Times Global 500", *Financial Times*, 1997 (n.d.)

(٢١) "Financial Times Global 500", *Financial Times*, 1998 (n.d.)

(٢٢) يبدو أن الشركات عبر الوطنية الآسيوية لم تنتهج استراتيجيات لتجنب المخاطر المتعلقة بالعملة إلا منذ اندلاع الأزمة المالية.

(٢٣) تعتبر المشكلة أقل حدة في حالة الفروع الأجنبية لشركات البلدان المتقدمة وشركات البلدان الأخرى الموجودة في البلدان التي أصابها الأزمة والتي اقتضت أيضاً مبالغ ضخمة، وذلك نظراً لأن عملات بلدان منشئها قد حافظت على قيمتها مقابل الدولار.

(٢٤) تشكل تصفية الاستثمار أمراً طبيعياً، فهي جزء من الاستراتيجيات المتغيرة للشركات. ولهذا لا يسهل دائماً تحديد سبب عملية تصفية معينة. وفي الظروف المحددة المذكورة، قد ترى شركة ما أن من الأفضل بيع الأصول الأجنبية بدلاً من بيع الأصول المحلية، وبخاصة إذا كانت أسعار الصرف غير مؤاتية. ويصعب أيضاً التحقق مما إذا كانت بعض عمليات التصفية هذه تشكل مبيعات اضطرارية. (الأونكتاد، يصدر قريباً، (أ)، الفصل الخامس، الإطار ٥-١). فعلى سبيل المثال، تنفيذ التقارير بأن شركة هونداي للصناعة الالكترونية بجمهورية كوريا قد باعت شركة سيبيوس التابعة لها (والتي كانت قد اشترتها من شركة AT&T بمبلغ ٢٠٠ مليون دولار في عام ١٩٩٤) بالولايات المتحدة إلى شركة أدبتك، وهي شركة من شركات وادي السيلكون، بمبلغ ٧٧٥ مليون دولار، وهو سعر يعتبره المحللون منخفضاً. ("Asian firms beat retreat from U.S.", *Financial Times*, 4 March 1998).

(٢٥) Ibrahim (1997). وهذا الاقتراح كرهه مؤخراً المجلس الاستشاري الاقتصادي الوطني بماليزيا الذي اقترح، كجزء من خطته لدعم الرينغيت، "تخفيض أو وقف الاستثمار العكسي بصفة مؤقتة مع التأكيد بأنه سيسمح بالاستثمار الخارجي عند تحسن الظروف". ("Measures to strengthen ringgit", 1998 Star Publications (M) Bhd (No.10894-D).

(أخذت المعلومات في ٢٨ تموز/يوليه ١٩٩٨ من <http://the.star.com.my/archives/neac>).

(٢٦) وفقاً للبيانات الأولية التي تم الحصول عليها من مصرف كوريا، انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من جمهورية كوريا في الربع الأول من عام ١٩٩٨ بنسبة ٥١ في المائة مقارنة بالاستثمار الأجنبي المباشر الصادر في نفس الفترة من عام ١٩٩٧. أما فيما يتعلق بماليزيا، فقد انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من ١,٩ مليار رينغيت في الربع الأول من عام ١٩٩٧ إلى ١,١ مليار رينغيت في الربع الأول من عام ١٩٩٨ (مصرف نيفارا، ماليزيا، ١٩٨٨؛ أرقام قابلة للتعديل).

الحواشي (تابع)

(٢٧) هذا الاستقصاء لآثار الأزمة المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر أجرته أمانة الأونكتاد واتحاد الصناعات الكورية في آذار/مارس ١٩٩٨ وشمل أكبر ١٠٠ شركة عبر وطنية تقع مقارها في جمهورية كوريا. وقامت ٤٦ شركة بالرد على استبيانات الاستقصاء بالرد التي تلت بعضها مقابلات.

(٢٨) ورد في *SUNS: South-North Development Monitor*, No. 4193, 16 April 1998.

(٢٩) اكتسب الاستثمار الأجنبي المباشر الإقليمي في جنوب آسيا، وبخاصة من جمهورية كوريا، قوة دفع في منتصف التسعينات. فعلى سبيل المثال، بدأ معدل الاستثمار الموجه من جمهورية كوريا إلى الهند يتجاوز معدل استثمار شركاء الهند التجاريين والاستثماريين المهمين تقليدياً. وكانت شركات جمهورية كوريا قد خططت لاستثمار مبلغ ٤ مليارات دولار في الهند في الفترة ١٩٩٧-١٩٩٩ (الأونكتاد، ١٩٩٧ (ب)). وقد تكون قوة الدفع هذه قد تأثرت بالأزمة المالية.

(٣٠) ومع ذلك، تساهم جمهورية كوريا بنسبة ١١ في المائة من رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر في رومانيا و٦ في المائة من هذا الرصيد في بولندا.

(٣١) استناداً إلى نتائج استقصاء، الأونكتاد/اتحاد الصناعات الكورية، ١٩٩٨.

المراجع

Asian Development Bank (ADB) (1998). *Asian Development Outlook 1998* (New York: Oxford University Press).

Economic and Social Commission for Asia and the Pacific (ESCAP) (1998). *Economic Survey of Asia and the Pacific* (New York: United Nations), United Nations publication, Sales No. E.98.II.F.59.

European Commission and UNCTAD (1996). *Investing in Asia's Dynamism: European Union Direct Investment in Asia* (Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities).

Ibrahim, Anwar (1997). "Press Statement by Yab Dato' Seri Anward Ibrahim, Deputy Prime Minister, Ministry of Finance, Malaysia, on strategic measures to strengthen economic and financial stability" (5 December), mimeo..

Institute of International Finance, Inc. (1998). "Capital flows to emerging market economies" (Washington, D.C.: The Institute of International Finance, Inc.), 30 April.

International Monetary Fund (1997). *World Economic Outlook* (Washington: IMF).

Japan, Ministry of International Trade and Industry (MITI) (1998). *Dai 26-kai Wagakuni Kigyo no Kaigai Jigyo Kaisudo* (Tokyo: Ministry of Finance Printing Bureau).

Krugman, Paul (1998). "Fire sale FDI", <http://web.mit.edu/krugman/www/FIRESALE.htm>.

Malaysia, Bank Negara (1998). *Monthly Statistical Bulletin* (<http://www.bnm.gov.my>).

Ortiz Martinez, Guillermo (1998). "What lessons does the Mexican crisis hold for recovery in Asia", *Finance and Development*, June, 1998.

Ozawa, Terutomo (1998). "M&As and greenfield investments in host countries", paper prepared for UNCTAD, mimeo..

Project Link (1998). "World outlook: countries and regions" (New York, Philadelphia and Toronto: United Nations, University of Pennsylvania and University of Toronto), 1 May, mimeo..

Ramstetter, Eric D. (1998). "Turmoil in asset markets and the prospects for foreign transnational corporations in Southeast Asia", in Mitsuru Toida and Daisuke Hiratsuka, eds., *Ajia Kogyoken no Keizai Tenbo (Projections for Asian Industrializing Region)* (Tokyo: Institute of Developing Economies), pp. 91-158.

Republic of Korea, Ministry of Finance and Economy (1998). *Investing in Korea's Future: New Opportunities in a New System* (Seoul: Ministry of Finance and Economy).

Tejima, Shigeki (1998). "The effects of Asian crisis on Japan's manufacturing FDI", paper prepared for UNCTAD, mimeo.

Thailand Development Research Institute (TDRI) (1998). "Effects of recent financial and macroeconomic developments on inward and outward FDI in Thailand", background paper prepared for UNCTAD (Bangkok: TDRI), mimeo..

United Nations (1998). *World Economic and Social Survey*, United Nations, United Nations publication, forthcoming.

UNCTAD (1993): *Small and Medium-sized Transnational Corporations: Role, Impact and Policy Implications* (New York: United Nations), United Nations publication, Sales No. E.93.II.A.5.

الأونكتاد (١٩٩٥). تقرير الاستثمار العالمي ١٩٩٥: الشركات عبر الوطنية والقدرة على المنافسة (نيويورك وجنيف: الأمم المتحدة). منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.95.II.A.9.

الأونكتاد (١٩٩٦). تقرير الاستثمار العالمي ١٩٩٦: الاستثمار، والتجارة، والترتيبات الدولية المتعلقة بالسياسة العامة (نيويورك وجنيف: الأمم المتحدة). منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.96.II.A.14.

UNCTAD (1996b). *Incentives and Foreign Direct Investment* (Geneva and New York: United Nations), United Nations publication, Sales No. E.96.II.A.6.

الأونكتاد (١٩٩٧). تقرير الاستثمار العالمي: الشركات عبر الوطنية، وبنية الأسواق وسياسة المنافسة (نيويورك وجنيف: الأمم المتحدة). منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.97.II.D.10.

UNCTAD (1997b). *Sharing Asia's Dynamism: Asian Direct Investment in the European Union* (Geneva: United Nations), United Nations publication, Sales No. E.97.II.D.1.

الأونكتاد (١٩٩٨). "الأزمة المالية في آسيا والاستثمار الأجنبي المباشر" (جنيف: الأونكتاد)، تحت الطبع.

UNCTAD (1998b). *Handbook on Foreign Direct Investment by Small and Medium-sized Enterprises: Lessons from Asia* (New York and Geneva: United Nations), United Nations publication, Sales No. E.98.II.D.4.

الأونكتاد (يصدر قريباً، أ). تقرير الاستثمار العالمي ١٩٩٨: الاتجاهات والمحددات (نيويورك و جنيف: الأمم المتحدة)، منشورات الأمم المتحدة، يصدر قريباً.

UNCTAD (forthcoming, b). *"The role of accounting in the East Asian financial crisis: lessons learned"* (Geneva: United Nations), United Nations publication, forthcoming.

UNCTAD and ICC (1998). "Leading multinationals vote their confidence in Asia: the Asian crisis and prospects for foreign direct investment", Press Release, 18 March, mimeo..

United States, Department of Commerce (1997a). *U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates 1995, Preliminary 1995 Estimates* (Washington, D.C.: United States Government Printing Office).

United States, Department of Commerce (1998). *U.S. Direct Investment Abroad: 1994 Benchmark Survey, Final Results* (Washington, D.C.: United States Government Printing Office).

الجدول المرفقة

الصفحة

٧٣	ألف-١ تايلند: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة، بحسب الصناعة، ١٩٩٥ - الربع الأول من عام ١٩٩٨
٧٤	ألف-٢ آسيا: أكبر ٣٠ عملية إدماج وشراء للشركات عبر الحدود في البلدان الخمسة الأشد تأثراً، تموز/يوليه ١٩٩٧- حزيران/يونيه ١٩٩٨
٧٦	ألف-٣ تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المكسيك: الصناعات العشر الكبرى المتلقية، ١٩٩٤-١٩٩٧
٧٧	ألف-٤ المكسيك: إنتاج قطاع السيارات وصادراته بحسب الشركات عبر الوطنية المختارة، ١٩٩٣-١٩٩٧
٧٨	ألف-٥ توقعات التغير في الطلب المحلي والناجح المحلي الإجمالي/الناجح القومي الإجمالي في أشد الاقتصادات تأثراً بالأزمة الآسيوية، ١٩٩٧-٢٠٠١
٨٠	ألف-٦ التغييرات في الإطار التنظيمي للاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان الخمسة الأشد تأثراً بالأزمة، حزيران/يونيه ١٩٩٧ - حزيران/يونيه ١٩٩٨
٨٥	ألف-٧ نسبة الديون إلى رأس المال في الشركات عبر الوطنية الرئيسية من جمهورية كوريا
٨٦	ألف-٨ أمثلة لعمليات بيع الأصول الأجنبية من جانب الشركات عبر الوطنية التي تقع مقارها في أشد البلدان تأثراً بالأزمة الآسيوية، أواخر ١٩٩٧-١٩٩٨
٨٨	ألف-٩ الاستثمار الأجنبي المباشر من المستثمرين العشرة الأوائل من جنوب وشرق وجنوب شرق آسيا، ١٩٩٤-١٩٩٧
٨٩	ألف-١٠ أكبر عمليات شراء في البلدان الخمسة الأشد تأثراً قامت بها الشركات عبر الوطنية القائمة في هونغ كونغ (الصين)، وسنغافورة، ومقاطعة تايوان الصينية، في النصف الأول من عام ١٩٩٨

المحول ألف-1 تايلند: مدفوعات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة (ب) بحسب الصناعة: ١٩٩٥ - الربع الأول من عام ١٩٩٨
(بملايين الروايات)

	١٩٩٧				١٩٩٦				١٩٩٦ (ب)	١٩٩٦	١٩٩٥	الصناعة
	الربع (أ)	الربع	الربع	الربع	الربع	الربع	الربع	الربع				
١٩٩٨												
٥٢٤.٤	٦٤٤.٤	٤٤٩.٠	١٨٢.٣	٢٣١.٤	١٢١.٥	٨٥.٣	٩٦.٣	٤٤٧.٦	١ ٢٢٨.١	٧٥٩.٣	٥٦٦.٤	الصناعة التحويلية
١٤.٠	٢٧.٥	٢٥.٩	٩.١	٩.٨	٩.١	١٢.٨	٦.٤	١٥.٨	١٢٩.٧	٤٥.١	٣٩.٠	الغذية والسكر
١٥.٢	٢٨.٣	٢.٥	-٠.١	٥.٩	٥.٨	٤.٥	١٢.٨	٢٤.٣	٣٨.٨	٤٩.٢	٣٧.٨	المسوحات
١١٩.١	٦٩.٣	٤٥.٧	٥٤.٧	٤٨.١	٤٥.٠	٢٢.٤	١٠.٥	٣٢.٦	١٧٧.٦	١١٢.٥	٩٢.٤	المعادن والمنتجات غير المعدنية
٣١.٠	١٥٢.٨	١٨٢.٧	١٦١.٣	١١٩.٢	٩١.٩	٦.٤	٤١.٧	١٦٤.٥	٥٠١.٩	٢٩١.٥	٢٢٢.٢	الآجهزة الكهروميكانيكية
١٢٥.٢	١٠١.٣	٢٧٩.٠	٥١.٥	١٢.٤	٥.٧	٢١.٢	٣١.٠	٦٢.٦	٣٢٩.٧	١٠٨.٨	١٤٤.٣	الالات ومعدات النقل
٦٤.٣	١٤٥.٣	١٦.٩	٣١.٧	٤.٦	٥٩.٦	٣٢.١	٤٨.٣	٤١.١	١٥٧.٨	١٨٢.٢	٩٢.٦	الصناعات الكيماوية
١٢٥.٤	١٦.٢	١٧٨٥.٠	١٥٢.٦	٥٥.٩	٩٨.٢	٨٢.٤	٨٢.٧	١٥.٩	٢٦٢.١	٢٤٩.٠	١٦١.٣	منتجات النخيل
٠.٠	٤.٤	٨.٦	-٠.٢	٢.٩	٢.٨	-٠.٣	٥.٠	٢.٦	٧.٥	٤.٠	٧٥.١	مواد البناء
٥٥.٧	١٠٠.٢	٢٧.٤	٢٢.٩	٣٧.٣	٢١.٢	٨٨.٤	٢٢.٢	٨٢.٤	١٥٨.٠	٢١٥.٩	٦٢.٢	صناعات أخرى
٢١٦.٦	١٧٥.٥	٦٩.٧	٧.٦	٨.٩	١.٤	٤٤.٨	٢٤.٨	٢.٩	٢١٢.٨	٧١.٩	٢٥.٨	المؤسسات المالية
٢٣٧.٠	٣٦٨.٤	٤٤٦.٠	٢٤٤.١	١٩٦.٠	١٤٢.٩	١٠.٨٠	١٢٨.٨	١٤١.٦	١٠٠٢١.٧	٥٢٧.٣	٤٤٥.٩	التجارة
٧٨.٩	١٧٦.٦	٧٧.٠	٤٨.٢	٢١.١	٢٢.٩	٢٠.١	١٩.٤	٢.٩	٢٢٢.١	٢٩.٥	٣٦.٤	التشييد
١٢.٩	٢٦.٨	٦.٩	٦.٦	٦.٩	١٨.٥	٦.٦	٤.٧	٢٦.٧	٢٧.٢	١٩.٢	٥٦.٩	الخدمات والمصارف
-٠.٣	١.٨	-٠.١	-٠.٥	-٠.٥	٢.١	-٠.٤	-٠.٤	-٠.٣	١.٥	٢.٠	٩.٣	الزراعة
٧٧.٧	١١٥.٥	٢٢.٠	١١٤.٢	٢٢.٢	٩١.٥	٤.٨	٤١.٩	١٢.٧	٢٢٢.٨	١٧٥.١	٨٧.٧	الخدمات
٥.٨	٢٩.٨	١٥٨.٨	١٥٢.١	١٤٧.٩	١٩٢.٠	١٨٧.٤	١٨٢.٥	١٤١.١	٢٩٩.٦	٧٠.٢	٨٥٢.٦	المعاملات
٦٧.٣	٥٩.٣	١٨.٢	١١.٨	٦.٢	٢.٧	١٤.٣	٤٧.٥	٢٢.٧	٦٧.٥	٢٥.٤	٧٩.١	أنشطة أخرى
١ ٢٣٢.٩	١ ٥٩٨.٢	١ ١٨٥.٠	٧٦٩.٤	٦٢٨.٩	٥٦٩.٧	٤٥٢.٤	٤٥٠.٤	٧٧٥.٧	٣ ٤١٢.٣	٢ ٢٤٧.٠	٢ ٠٠١.٩	سعر الصرف (ج)
(٤٧.١)	(٤٠.١)	(٢٢.٠)	(٢٥.٩)	(٢٥.٩)	(٢٥.٥)	(٢٥.٣)	(٢٥.٦)	(٢٥.٧)	(٣١.٤)	(٢٥.٣)	(٢٤.٩)	

المصدر: الأوكساد، على أساس بيانات مقدمة من مصرف تايلند.
(أ) الأرباح في أسهم رأس المال متساوية زينة الشروط من الشركات ذات الصلة.
(ب) الأرباح في أسهم رأس المال متساوية زينة الشروط من الشركات ذات الصلة.
(ج) بلغت لكل دولار. وقد تمتا مشكلة فيما يتعلق بالتحويل بسبب تطلب سعر الصرف في النصف الثاني من عام ١٩٩٧ والنصف الأول من عام ١٩٩٨.

الجدول ألف-٢٠٠ آسيا: أكبر ٢٠ عملية إنتاج وشراء للشركات عبر الحدود في البلدان الخمسة الأشد تأثراً: تموز/يوليه ١٩٩٧ - حزيران/يونيه ١٩٩٨

القيمة (مليون دولار)	نوع الصفقة	الاتصال المشتري	الشركة المشترية	المصنعة	الشركة المشترية	تاريخ الأدمج والشراء
١ ٩٢٠	FA	سنغافورة	QAF Ltd.	أغذية ومشروبات وتبغ، صناعة تحويلية	Indofood Sukses Makmur Pt	١٩٩٧/٧/١٥
٦٥	MI	الولايات المتحدة	El Du Pont De Nemours & Co.	إنتاج الألياف الصناعية	Brania Mulia (20%)	١٩٩٧/٩/٢٢
٢١٠	FA	الولايات المتحدة	US Investor Group	الخدمات الجارية	Puncakjaya Power (PJP) PT	١٩٩٨/١/٩
١٧٥	FA	سنغافورة	Singapore Power Ltd.	إنتاج وتوزيع الكهرباء والغاز وغيرهما من أشكال الطاقة	Asia Pulp & Paper Co's certain Power Production Assets	١٩٩٨/١/٦
٢١٠	MI	كندا	Westcoast Energy Inc. Led Consortium	إنتاج وتوزيع الكهرباء والغاز وغيرهما من أشكال الطاقة	Power Plant Project	١٩٩٨/١/٢١
٢٩٠	JV	ألمانيا	Huels AG (acq. 50%)	صناعة كيميائية	LG Chemical Ltd.	جمهورية كوريا ١٩٩٧/٩/٢٠
٤٤١	FA	الولايات المتحدة	The Coca-Cola Co.	أغذية ومشروبات وتبغ، صناعات تحويلية	Doosan Group's Drinks Bottling Plants	١٩٩٧/١/١٠
١١٩	FA	الولايات المتحدة	The Procter & Gamble Co.	صناعة الورق والمنتجات الورقية، الطباعة والنشر	Ssangyong Paper Co. Ltd.	١٩٩٧/١/٢٧
٦٠	FA	ألمانيا	BASF AG	صناعة كيميائية	Hanwha Chemical Corp.	١٩٩٧/١/٢٩
٦٠٠	FA	ألمانيا	BASF AG	صناعة كيميائية	Daeang Group's Lysine Business	١٩٩٨/٢/١٨
١٥٠	FA	إسرائيل	Iscar Ltd.	صناعة معدنية	Tungsten Co.	١٩٩٨/٢/٢٩
٥٧٢	FA	السويد	Volvo AB	هندسة ميكانيكية	Samsung Heavy Industries Co Ltd.'s Construction Equipment Arm	١٩٩٨/٤/١٢
٧٥٠	MI	ألمانيا	Commerzbank AG	أعمال مصرفية وتمويل	Korra Exchange Bank (30%)	١٩٩٨/٤/٢٠
٧٥٠	FA	الولايات المتحدة	Horizon Holdings Ltd.	خدمات تجارية	Dongsuh Securities Co	١٩٩٨/٥/٧
١٧٥	FA	الولايات المتحدة	Bowater Inc.	صناعة ورق ومنتجات ورقية، طباعة ونشر	Halla pulp & Paper Co's Daebul Newsprint Mill	١٩٩٨/٥/٢٧
٨٧٤	FA	الولايات المتحدة	AES Corp.	إنتاج وتوزيع الكهرباء والغاز وغيرهما من أشكال الطاقة	Hanwha Energy Co's Power Generation Business	١٩٩٨/٥/٢٨
٤٢٠	JV	ألمانيا	BASF AG (acq. 60%)	صناعة نפטية	Petronas Petroliam Nasional BHD	١٩٩٧/٨/٢١
٤٩٠	JV	الولايات المتحدة	Amtel (acq. 60%)	هندسة كويريائية وإلكترونية	Kedah Wafer Plant Jv Kharazah Nasional BHD	١٩٩٧/١٠/١٤
٦٠٠	JV	الولايات المتحدة	VISI Technologies Inc.	هندسة كويريائية وإلكترونية	Khazanah Nasional BHD+Bank Indusri BHD+BI Walden International	١٩٩٧/١٠/١٦

القيمة (مليون دولار)	نوع الصفقة	الاقتصاد المستهدف	الشركة المستهدفة	الصناعة	الشركة المستهدفة	تاريخ الإتمام والشراء
..	JV	الولايات المتحدة	Bl Walden International	هندسة كهربائية وإلكترونية	Khazanah National BHD + Bank Industri BHD + VSIL Technology	١٩٩٧/١٠/١٦
١٧٩	MI	هونغ كونغ (الصين)	Metro Pacific Corp.	أعمال مصرفية وتمويل	Filinvest Group (16%)	١٩٩٧/٨/٢١
١٦٨	MI	إسبانيا	Union Electrica-Fenosa SA	إنتاج وتوزيع الكهرباء والغاز وغيرهما من أشكال الطاقة	Manila Electric Co. (10%)	١٩٩٧/١٠/١٩
٢٦٧	FA	الولايات المتحدة	AIG American International Group Inc.	أعمال مصرفية وتمويل	Bangkok Investment PCL	١٩٩٧/١٠/٢١
٧٧	FA	فرنسا	Société Générale SA	أعمال مصرفية وتمويل	Asia Credit PLC	١٩٩٨/٧/٢
١٨٤	FA	هولندا	Abn Amro Holding, NV	أعمال مصرفية وتمويل	BOA Bank of Asia Ltd.	١٩٩٨/٧/١٨
١٢٢	FA	سنگافورة	DBS Bank	أعمال مصرفية وتمويل	Thai Danu Bank Ltd.	١٩٩٨/٧/٢١
١٠٠	MI	الولايات المتحدة	Silte Energies Group	استخراج النفط والغاز الطبيعي	The Cogeneration PLC (33%)	١٩٩٨/٢/٢١
٦٠	FA	فرنسا	Usinor-Sacilor SA	صناعة معدنية	Thainox Steel Co. Ltd.	١٩٩٨/٤/٢٤
٧٢	MI	اليابان	The Sakura Bank Ltd.	أعمال مصرفية وتمويل	Bangkok Bank of Commerce Ltd. (2%)	١٩٩٨/٤/٢٨
١٠٠	MI	اليابان	The Sanwa Bank Ltd.	أعمال مصرفية وتمويل	The Siam Commercial Bank Ltd. (Increase Stake from 7% to 13%)	١٩٩٨/٤/٢٠
١٨١	FA	المملكة المتحدة	Tesco PLC	توزيع التجزئة	Louis	١٩٩٨/٥/١٨

المصدر: الأوكساد. على أساس البيانات التي وفرتها شركة KPMG.
 FA = شراء كامل؛ JV = مشروع مشترك؛ MI = شراء الأقلية.

الجدول ألف-٢- تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر^(١) إلى المكسيك: الصناعات العشر الكبرى المتلقية، ١٩٩٧-١٩٩٤
(بآلاف الدولارات)

الصناعة	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦	١٩٩٧
السيارات	٩١٤ ٢١٤	٨٩٥ ٩٨٥	٥٩٠ ٥٦٠	٦٧٩ ٩٥٤
التبغ	١٢٢	٢٢٧	..	٢ ١٢٤ ١٥٧
الخدمات الائتمانية والمؤسسات المصرفية والائتمانية المساعدة	٦٧٢ ١٧٤	٧١٥ ٩٤٩	٢٩٦ ٩٩١	٢٧٦ ٤٥٤
التجارة في المنتجات غير الغذائية (تجارة الجملة)	٨٥٤ ٢٠٠	٥٥٧ ٢٤١	٢٤٥ ٧٠٨	١٢٤ ٩٣١
صناعات الحديد والصلب الأساسية	١ ٢٣٢ ٨٢٥	١١٧ ١١٢	٣١١ ٩٥٦	٩٢ ٩٧٥
الاتصالات	٥٤٥ ٢٥٩	٧٠٨ ٥٣٧	٤٠١ ٢٦٢	١٧٥ ٩٤٠
صناعات المشروبات	٨٥٢ ٩٥٤	٢٥٨ ٠١٥	٩٠ ٥٦٠	٦٠٥ ٤٠٠
التجارة في المنتجات الغذائية في الأسواق المركزية وغيرها (تجزئة)	١١٤	١٨ ٥١٥	٩٤ ٠٨٨	١ ٦٦١ ٦٤٦
تصنيع و/أو تجميع الأجهزة والمعدات الكهربائية	٢٥٩ ٤٩٠	٦٧٦ ٨٥٧	٢٩٩ ١٥٩	٤١٢ ٤٢٢
تصنيع و/أو تجميع المعدات الإلكترونية (أجهزة الراديو والتلفزيون، والاتصالات وغير ذلك)	٢٤٠ ١٨١	٥٥٠ ٠٠١	٢٤٢ ٥٦٠	٢٢٢ ٢٥١
المجموع	١٠ ٢٠٩ ٥٧٩	٧ ٧٢٠ ٤١١	٦ ٥٩٧ ٧٢٥	٧ ٩٨٠ ٠٨٦
			معدل النمو	
السيارات	..	٢,٠-	٢٤,١-	١٥,١
التبغ	..	١٧٤,١	..	..
الخدمات الائتمانية والمؤسسات المصرفية والائتمانية المساعدة	..	٦,٤	٥٨,٥-	٢٦,٨
التجارة في المنتجات غير الغذائية (تجارة الجملة)	..	٢٤,٨-	٢٨,٠-	٦٣,٩-
صناعات الحديد والصلب الأساسية	..	٩١,٢-	١٦٦,٤	٦٩,٩-
الاتصالات	..	٢٩,٩	٤٢,٤-	٥٦,٢-
صناعات المشروبات	..	٦٩,٨-	٦٤,٩-	٥٦٨,٥
التجارة في المنتجات الغذائية في الأسواق المركزية وغيرها (تجزئة)	..	١٦ ١٤١,٢	٤٠٨,٢	١ ٦٦٦,٠
تصنيع و/أو تجميع الأجهزة والمعدات الكهربائية	..	١٦٠,٨	٤١,٠-	٣,٢
تصنيع و/أو تجميع المعدات الإلكترونية (أجهزة الراديو والتلفزيون، والاتصالات وغير ذلك)	..	١٢٩,٠	٥٥,٧-	٤,٦-
المجموع	..	٢٤,٤-	١٤,٥-	٢١,٠

المصدر: الأونكتاد، على أساس البيانات التي وفرتها مؤسسة SECOFI، المكسيك.
(١) لا تشمل إعادة استثمار الأرباح ولا الحسابات/التدفقات بين الشركات.

الجدول ألف-٤- المكسيك: إنتاج^(أ) قطاع السيارات وصادراته بحسب الشركات عبر الوطنية المختارة، ١٩٩٧-١٩٩٢
(بآلاف الوحدات وبالتنسب المئوية)

المنتج	المسوق	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦	١٩٩٧ (ب)
Ford	المجموع	١٦٩,٦	١٨٩,٧	٢١١,٣	١٧٠,٥	١٥٩,٦
	الصادرات	١١٧,٢	١٦٢,٨	٢٠٠,٦	١٥٤,٥	١٤٢,٣
	نسبة الصادرات(ج)	٦٩,١	٨٥,٨	٩٤,٩	٩٠,٦	٨٩,٢
GM	المجموع	١٤١,٣	١١١,١	١٤٠,٧	١٤٢,٧	١٤٦,٣
	الصادرات	٩٠,٧	٧٠,٥	١٢٤,٥	١٠١,١	٨٦,٠
	نسبة الصادرات(ج)	٦٤,٢	٦٣,٤	٨٨,٥	٧٠,٨	٥٨,٨
Chrysler	المجموع	١٥٩,٤	١٦٣,٨	٨٠,٤	١٤٤,٥	١٢٢,٦
	الصادرات	١٠١,٧	١١٧,٥	٦٤,٦	١٢٤,٩	٩٠,١
	نسبة الصادرات(ج)	٦٣,٨	٧١,٧	٨٠,٣	٨٦,٤	٧٣,٥
VW	المجموع	٢٢٩,٢	٢٤٣,٠	١٨٣,٧	٢٢٧,٥	٢٣٧,٢
	الصادرات	٧٧,٥	٩٧,٧	١٥٦,٢	١٧٦,٧	١٧٥,٧
	نسبة الصادرات(ج)	٣٣,٨	٤٠,٢	٨٥,٠	٧٧,٧	٧٤,١
Nissan	المجموع	١٢٠,٥	١٤٧,٠	٧٩,١	١١٧,٧	١٢٠,٨
	الصادرات	٣٧,٤	٤٨,٦	٥٢,٩	٧٨,٧	٦٣,٣
	نسبة الصادرات(ج)	٣١,٠	٣٣,١	٦٦,٩	٦٦,٩	٥٢,٤
الكل (د)	المجموع	٨٢٣,٢	٨٥٥,٣	٦٩٩,٣	٧٩٥,٠	٧٩٠,٩
	الصادرات	٤٢٤,٥	٤٩٧,١	٥٩٨,٨	٦٣٥,٩	٥٥٧,٤
	نسبة الصادرات(ج)	٥١,٦	٥٨,١	٨٥,٦	٨٠,٠	٧٠,٥

المصدر: الأونكتاد، على أساس البيانات التي وفرتها وحدة الاستثمار واستراتيجيات الشركات، اللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية والكاريبي، الأمم المتحدة، شباط/فبراير ١٩٩٨.

- (أ) المبيعات من سيارات الركاب.
(ب) حتى تشرين الثاني/نوفمبر ١٩٩٧. بيانات عن الإنتاج وليس المبيعات.
(ج) نسبة الصادرات في إجمالي المبيعات/الإنتاج (نسبة مئوية).
(د) تشمل أيضا إنتاج شركات أخرى مثل BMW وهوندا ومرسيدس بنز.

الجدول ألف-5- توقعات التغير في الطلب المحلي والنتاج المحلي الإجمالي/النتاج القومي الإجمالي في أشد الاقتصادات تأثراً بالأزمة الآسيوية، ١٩٩٧-٢٠٠١^(١)
(نسبة مئوية)

البند	١٩٩٧	١٩٩٨	١٩٩٩	٢٠٠٠	٢٠٠١
إندونيسيا(ب)					
الاستهلاك الخاص	١,٧	٢,٠-	١,٣-	١,٥	٢,٧
الاستهلاك العام	٥,٠	٤,٠	٥,٠	٥,٠	٥,٠
الاستثمار الثابت	٩,٥	٢٢,٠-	١٠,٣	١٢,٩	١٢,٠
النتاج المحلي الإجمالي	٤,٨	٥,١-	١,٧	٢,٦	٤,٨
جمهورية كوريا(ج)					
الاستهلاك الخاص	٤,١	٤,٠-	٢,٠	٢,٨	٤,٢
الاستهلاك العام	٥,٢	-	٢,٠	٢,٠	٢,٠
الاستثمار الثابت	٤,٧-	٢٨,٩-	٧,٢	٧,٩	١١,٥
النتاج القومي الإجمالي	٥,٢	١,٥-	٢,٤	٥,٢	٦,٠
ماليزيا(د)					
الاستهلاك الخاص	٢,٨	١,٧	٢,١	٢,٢	٢,٧
الاستهلاك العام	١,٥	١,٥	٢,٥	٢,٤	١,٥
الاستثمار الثابت	١٢,١	٧,٢	٨,٨	٩,٤	٩,٤
النتاج القومي الإجمالي	٥,١	٢,٦	٤,٨	٥,٤	٥,٥
القطيبين(هـ)					
الاستهلاك الخاص	٥,٠	٢,١	٢,٦	٢,٧	٤,٠
الاستهلاك العام	٢,٦	٢,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٠
الاستثمار الثابت	١٢,١	٧,٢	٨,٨	٩,٤	٩,٤
النتاج القومي الإجمالي	٥,١	٢,٦	٤,٨	٥,٤	٥,٥
تايلند(و)					
الاستهلاك الخاص	١,٣-	٢,١-	٢,٢	٤,٩	٦,٢
الاستهلاك العام	٢,٥-	٨-	١-	٤	٥
الاستثمار الثابت	٩,٨-	٢٠,٦-	٢,٧-	٦,٢	٧,١
النتاج القومي الإجمالي	-٠,٦	٢,١-	٢	٥,٤	٥,٨
تذكرة					
النتاج المحلي الإجمالي					
الاقتصادات الآسيوية الحديثة التصنيع(ز)	٦,٠	٢,٢	٤,٢	..	..
الصين ومنغوليا	٨,٨	٧,٢	٦,٨	..	..
جنوب شرقي آسيا(ح)	٢,٩	-٠,٤-	٢,٤	..	..
جنوب آسيا	٤,٨	٦,٤	٦,٧	..	..
آسيا النامية، المجموع	٦,١	٤,٠	٥,١	..	..

مصدر وحواشي الجدول ألف - ٥

المصدر: Project Link, 1998. البيانات المدرجة عن الناتج المحلي الإجمالي تحت بند التذكرة هي بيانات واردة من مصرف التنمية الآسيوي، ١٩٩٨.

(أ) توقعات أعدتها مؤسسة LINK بشأن الأداء في نهاية نيسان/أبريل ١٩٩٨. ويتوقع أن تستدعي التغييرات التي حدثت منذ ذلك الحين تخفيض أرقام التوقعات المتعلقة بعام ١٩٩٨، بما في ذلك انخفاض الإنتاج نتيجة للركود في إندونيسيا وجمهورية كوريا وماليزيا وتايلند (الأمم المتحدة، ١٩٩٨، يصدر قريباً). وفيما يلي توقعات الأونكتاد لنسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي في عام ١٩٩٨ للبلدان الخمسة المبينة أعلاه: إندونيسيا - ١٢,٠؛ جمهورية كوريا - ٦,٠؛ ماليزيا - ٢,٥؛ الفلبين - ١,٠؛ تايلند - ٨,٠ (الأونكتاد، ١٩٩٨).

(ب) مليارات الروبيات. أسعار ١٩٧٥.

(ج) مليارات الوون. أسعار ١٩٨٠.

(د) مليارات الرينغيت. أسعار ١٩٧٢.

(هـ) مليارات البيزو. أسعار ١٩٧٢.

(و) مليارات الباهت. أسعار ١٩٧٥.

(ز) بما في ذلك هونغ كونغ (الصين) وجمهورية كوريا وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية.

(ح) باستبعاد سنغافورة.

الجدول ألف-٦ - التغييرات في الإطار التنظيمي للاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان
الخمسة الأشد تأثراً بالأزمة ، حزيران/يونيه ١٩٩٧ - حزيران/يونيه ١٩٩٨

إندونيسيا:

- ألغت الحد الأقصى البالغ ٤٩ في المائة للحصص الأجنبية في أسهم الشركات غير المالية في أيلول/سبتمبر ١٩٩٧.
- سمحت بالملكية الأجنبية بنسبة ١٠٠ في المائة للشركات المالية غير المصرفية، بما في ذلك شركات التأمين.
- ضمنت الملكية الأجنبية القائمة في المؤسسات المالية.
- بمقتضى "سياسة الإصلاح في مجال الاستثمار" التي أعلنتها مكتب وزارة الاستثمار/مجلس تنسيق الاستثمارات في ٢٩ أيار/مايو ١٩٩٨، فتحت قطاعات تجارة التجزئة والجملة وزيت النخيل للاستثمار الأجنبي. (وكانت تجارة الاستيراد والتصدير قد فتحت للاستثمار الأجنبي في وقت سابق). وفي الوقت الحاضر، ينبغي أن يكون الاستثمار الأجنبي في تجارة التجزئة والجملة على هيئة مشاريع مشتركة مع مواطنين/شركات إندونيسية.
- وفي إطار صفقة "سياسة الإصلاح" المذكورة آنفاً، قامت بتبسيط مختلف الإجراءات السارية على المستثمرين الأجانب.
- تضمن المرسوم الرئاسي رقم ١٩٩٨/٩٦ تعديلاً لقائمة الصناعات والأنشطة المغلقة كلياً أو جزئياً أمام الاستثمار الأجنبي. وتسري القائمة الجديدة لمدة ثلاثة أعوام ولكن يمكن مراجعتها سنوياً عند الضرورة. وجميع الصناعات والأنشطة الأخرى مفتوحة أمام الاستثمار الأجنبي المباشر.

جمهورية كوريا:

- أجري في أيار/مايو ١٩٩٨ تحرير كامل لعمليات شراء الشركات الكورية من قبل الشركات الأجنبية.
- باستثناء الشركات التي يعتبر أن لها صلة بشواغل الأمن القومي، ألغي في نيسان/أبريل ١٩٩٨ شرط موافقة الحكومة على عمليات شراء الشركات الكورية التي تبلغ قيمة أصولها تريليونين ون أو أكثر.
- سُمح بإنشاء فروع للمصارف الأجنبية وشركات الأوراق المالية الأجنبية في آذار/مارس ١٩٩٨.
- ألغيت القيود على استخدام القروض الطويلة الأجل التي تزيد آجال استحقاقها على خمسة أعوام وتجلبها الشركات الصناعية الأجنبية إلى البلد.

- ألفي في أيار/مايو ١٩٩٨ الحد الأقصى المفروض على الملكية الأجنبية الفردية والمجمعة للأسهم الكورية المسجلة في البورصة.
- وضع برنامج تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر الرئيسي في كوريا قانون تشجيع الاستثمار الأجنبي الذي يجيز بالكامل عمليات إدماج وشركاء الشركات، ويفتح، من حيث المبدأ، جميع أنواع الأعمال التجارية أمام المستثمرين الأجانب. ويسمح بالمشاركة الأجنبية في صفقات المساهمة في المؤسسات العامة الكبرى والصناعات الرئيسية، ويتيح الحصول على خدمات متكاملة من مصدر واحد ويستحدث نظاماً للموافقة التلقائية، ويحرر السوق العقارية ويوفر الحوافز الضريبية وغيرها من الحوافز للمستثمرين الأجانب.
- سيخفض عدد الصناعات المغلقة أمام الاستثمار الأجنبي المباشر من ٤٢ إلى ٣١؛ وتشمل هذه الصناعات المتبقية ١٣ صناعة مغلقة تماماً و١٨ صناعة مغلقة جزئياً. وهناك ١٤٨ صناعة في جمهورية كوريا.

ماليزيا:

- خفضت القيود على الملكية الأجنبية للأسهم. ويبلغ الحد الأقصى للمساهمة الأجنبية حالياً ٣٠ في المائة، باستثناء الصناعات الموجهة نحو التصدير والصناعات عالية التكنولوجيا وشركات الوسائط المتعددة المتمتعة بمركز ممر الوسائط المتعددة السريع. ورفعت المساهمة الأجنبية في شركات الاتصالات الأساسية العاملة بتراخيص محلية من ٣٠ في المائة كحد أقصى سابق إلى ٤٩ في المائة كحد أقصى جديد. وماليزيا مستعدة للنظر في طلبات رفع حصص الملكية الأجنبية إلى حد أقصى قدره ٦١ في المائة، بشرط أن تخفض الشركات المعنية مساهماتها الأجنبية في رأس المال إلى حد أقصى قدره ٤٩ في المائة خلال فترة أقصاها خمسة أعوام.
 - ضمنت نسبة تصل إلى ٥١ في المائة من المساهمة الأجنبية لحاملي الأسهم الحاليين في شركات التأمين القائمة.
- وترد فيما يلي عروض ماليزيا المنقحة بعد التفاوض الذي جرى مع منظمة التجارة العالمية في كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٧ بشأن المساهمة الأجنبية في رأس المال داخل قطاع التأمين:
- فرض حد أقصى على الوافدين الأجانب الجدد إلى قطاع التأمين المحلي لا يتجاوز ٣٠ في المائة من رأس المال. ومع ذلك، سيسمح للأجانب الموجودين فعلاً في الصناعة المحلية بحد أقصى يصل إلى ٥١ في المائة من المساهمة الأجنبية في رأس المال وفقاً للشروط التالية:
- يجوز لشركة تأمين مباشر أجنبية تعمل في ماليزيا كفرع وتؤسس نشاطها محلياً وفقاً لقانون التأمين لعام ١٩٩٦ أن تحتفظ لنفسها بنسبة تصل إلى ٥١ في المائة من رأسمال الكيان المؤسس محلياً؛

- يجوز لمالك أجنبي لشركة تأمين مؤسسة محلياً لم يتم بعد إعادة هيكلة الشركة أن يحتفظ بنسبة تصل إلى ٥١ في المائة من رأسمال الشركة التي أعيدت هيكلتها، بشرط ألا يتجاوز مجموع الأسهم الأجنبية ٥١ في المائة؛

- يجوز لحاملي الأسهم الأجانب الحاليين الذين كانوا الملاك الأصليين لشركات التأمين المؤسسة محلياً والتي أعيدت هيكلتها وفقاً لمتطلبات سياسة التنمية الوطنية، زيادة مساهمتهم إلى ٥١ في المائة بشرط ألا يتجاوز مجموع الأسهم الأجنبية ٥١ في المائة.

ولا تسري هذه القيود على شركات إعادة التأمين المحترفة الأجنبية المسموح لها بالنشاط كفروع في ماليزيا. وفي حالة شركات إعادة التأمين المؤسسة محلياً كمشاريع مشتركة، يجوز للشريك الأجنبي أن يحتفظ بمجموع يصل إلى ٤٩ في المائة من رأسمال المشروع المشترك.

● وسيسمح بوجود شركات إدارة الأموال مملوكة للأجانب بالكامل أو يحتفظ الملاك الأجانب بأغلبية أسهمها.

● تخفيف شروط السياسة الخاصة بالسكان الأصليين. تخفيف الضوابط المتعلقة بالتخلي عن نسبة ٢٠ في المائة من الشركات المسجلة في البورصة والتي يملكها السكان الأصليون للسكان غير الأصليين. والموافقة على شراء السكان غير الأصليين للشركات التي يملكها السكان الأصليون على أساس كل حالة على حدة.

● خفف وزير التجارة الدولية والصناعة شروط سياسة البلد المتعلقة بالمساهمة في قطاع الصناعة التحويلية على النحو التالي [ابتداءً من ٢١ تموز/يوليه ١٩٩٨]:

- باستثناء الأنشطة التي قد ترد في قائمة مانعة محددة^(١) ستعفى جميع المشاريع الجديدة في قطاع الصناعة التحويلية، بما في ذلك مشاريع التوسيع والتنويع، من الشروط المتعلقة بملكية الأسهم والتصدير. ويعني ذلك أنه يجوز لأصحاب المشاريع حيازة نسبة تصل إلى ١٠٠ في المائة من الأسهم مع عدم خضوعهم لأي شروط تتعلق بالتصدير.

- ستسري هذه السياسة على جميع الطلبات الواردة في الفترة من ٢١ تموز/يوليه ١٩٩٨ إلى ٣١ كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٠، بالإضافة إلى الطلبات التي سبق تلقيها ولم تتخذ قرارات بشأنها بعد.

- لن تكون جميع المشاريع التي تمت الموافقة عليها بموجب السياسة الجديدة ملزمة بإعادة هيكلة أسهمها بعد انقضاء المدة.

- ستعيد الحكومة النظر في هذه السياسة بعد ٣١ كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٠.

الغليين:

أدخلت تعديلات على قانون مؤسسات الاستثمار (تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٧) وقانون الشركات المالية (شباط/فبراير ١٩٩٨). وفيما يلي التغييرات الرئيسية التي تؤثر على الاستثمار الأجنبي:

- زادت المساهمة الأجنبية المسموح بها في رأسمال الشركات إلى ٦٠ في المائة في حالة كل من مؤسسات الاستثمار وشركات التمويل وشركات التأجير مع خيار الشراء، رهناً بحقوق المعاملة بالمثل.

- يبلغ رأس المال المدفوع لمؤسسات الاستثمار حالياً ٣٠٠ مليون بيزو.

- يبلغ رأس المال المدفوع لشركات التمويل والتأجير مع خيار الشراء حالياً ما يلي:

- ١٠ ملايين بيزو على الأقل للشركات في العاصمة مانيفلا وغيرها من المدن الكبرى؛

- ٥ ملايين بيزو للشركات في الفئات الأخرى من المدن؛

- ٢,٥ مليون بيزو في البلديات.

تايلند:

- حددت نسبة ٤٩ في المائة كحد أقصى للمساهمة الأجنبية في رأس المال باستثناء ما يتعلق بالمشاريع الموجهة نحو التصدير التي تقع نسبة لا تقل عن ٨٠ في المائة من صادراتها في المنطقة ٣، حيث سمح بالملكية الأجنبية بنسبة ١٠٠ في المائة. وخفف مجلس الاستثمار شروط هذا القانون في عام ١٩٩٧ بالنسبة للشركات التي تواجه صعوبات مالية بحيث يسمح بأن تتجاوز الملكية الأجنبية فيها نسبة ٥١ في المائة بشرط موافقة حاملي أسهم هذه الشركات التايلنديين على التغيير في الملكية وتقديم تأكيد خطي لموافقتهم هذه إلى مجلس الاستثمار.

- يجوز لوزير المالية، بناء على توصية مصرف تايلند، أن يوقف العمل بشرط الحد الأقصى البالغ ٢٥ في المائة للمصالح الأجنبية في المصارف المؤسسة محلياً وشركات التمويل والائتمان لمدة ١٠ أعوام. وستكفل الحماية للمجموع المطلق للمساهمة الأجنبية في رأس المال بحد أقصى قدره ١٠٠ في المائة في حالة اكتسابها خلال هذه الفترة.

- تكفل هيكل المساهمة الحالية في فروع المصارف الأجنبية.

- أعلن أنه يُسمح بتملك الأجانب لأغلبية أسهم الشركات المنشأة في مناطق صناعية معينة بشرط موافقة حاملي الأسهم التايلنديين.

- أُلغي شرط تصدير نسبة ٣٠ في المائة الذي كان يتوجب استيفاؤه للحصول على إعفاء من الرسوم على الواردات المستخدمة في الصناعات التصديرية.
-

المصدر: الأونكتاد، استناداً إلى المعلومات الواردة من مصادر وطنية.

(أ) التعبئة الورقية؛ والتعبئة البلاستيكية (الزجاجات والأغلفة الرقيقة والأغطية والحقائب)؛ ومكونات التشكيل بحقن البلاستيك؛ والسك المعدني وصنع المعادن والطلاء بالكهرباء؛ ومعدات التوصيلات الكهربائية؛ والطباعة ومركز خدمة المعدات الفولاذية.

الجدول ألف-٧ - نسبة الديون إلى رأس المال في الشركات
عبر الوطنية الرئيسية من جمهورية كوريا
(نسبة مئوية)

نسبة الديون إلى رأس المال	عدد الفروع	المجموعة
١ ٢١٥	٣١	Hanwha
٩٤٤	٣٢	Kumho
٩٠٨	٢٥	Hanjin
٥٩٠	٢٣	Doosan
٥٧٩	٦٢	Hyundai
٥١٤	٢١	Daelim
٥٠٦	٥٢	LG
٤٧٢	٣٧	Daewoo
٤٦٨	٤٥	SK
٤٦٥	٢١	Hyosung
٤٠٠	١٩	Hansol
٤٠٠	٢٢	Ssangyong
٣٧١	٦١	Samsung
٣٦٠	٢٢	Dong Ah
٢١٦	٢٨	Lotte

المصدر: Far Eastern Economic Review, 30
April 1998, p.12.

الجدول رقم ٨ - لجنة لعمليات بيع الأصول الأجنبية من جانب الشركات عبر الوطنية التي تقع مقرها في أحد البلدان تأثراً بالأزمة الآسيوية أواخر ١٩٩٧-١٩٩٨

القيمة (مليون دولار)	المشتري	بلد المنشأ	الشركة الأم	الصناعة	الفرع الذي تمت تصنيته والبلد المضيف
١٧٠	UCBH Holdings Inc. (شركة قابضة للمصرف) (الولايات المتحدة)	إندونيسيا	First Pacific Co. of Salim Group	نشاط مصرفي	United Commercial Bank of California (الولايات المتحدة) ^(أ)
٢٦٥	Pacific Reality Trust and Angelo Gordon & Co. (شراكة مقرها الولايات المتحدة)	إندونيسيا	Sinar Mas	ممتلكات	ممتلكات ستة فنادق ومكاتب في دالاس (الولايات المتحدة الأمريكية) ^(ب)
٤٠	3١, venture capital group (المملكة المتحدة)	إندونيسيا	Prospero Investment	منسوجات (ثياب)	SR Gent (المملكة المتحدة) ^(ج)
١٢,٨	Shanghai Automotive Co. (الصين)	تايلند	Charoen Pokphand	صناعة الدراجات البخارية	Shanghai EK Chor في 7٥٠ حصة (الصين) ^(د) Motorcycle
٥٥٤,١	١١٢,٢ مليون سهم في مجموعة Crescent Holding of the Olayan Group و ١٠٠ مليون في مزاد عام	البحرين	San Miguel Corp.	مشروبات	Coca-Cola في ٢١٢,٢ مليون سهم في Beverages (المملكة المتحدة) ^(هـ)
١٣١,٥	Intrawest Corp. (شركة لإدارة المنتجعات (كندا))	ماليزيا	Sime Darby Berhad	ممتلكات	Sandestin Resorts Inc. (كندا) ^(و)
٢٥٠,٠٠٠ دولار نيوزيلندي	..	ماليزيا	Mega First Corp.	مصرف استثماري	Gourmet Direct في ٢٦١,٨ حصة (نيوزيلندا) ^(ز) Investment Ltd
٢٥,٣٦١ مليون رينجيت ماليزي	..	ماليزيا	Johor Hotels International of Johor Corp.	ممتلكات	London London Hotel (المملكة المتحدة) ^(ح)
..	Kazhommerts Securities (مصرف استثماري في كازاخستان)	جمهورية كوريا	Daewoo Corp.	اتصالات	Kazakhstan Telecom في 7٤٠ حصة (كازاخستان) ^(ط)
1,٥٠	Asea Brown Boveri (السويد)	جمهورية كوريا	Daewoo Corp.	هندسة	حصة 7٥٠ في مشروع محطة توليد للتنوع الكهربائي (اليهند) ^(ي)
٢٠ مليون جنيه استرليني	EFG Eurobank, Greece (part of the Latsis shipping and oil refining group (المملكة المتحدة)	جمهورية كوريا	Hanwha Group	نشاط مصرفي	حصة مسيطرة في مصرف آيينا (اليونان) ^(ك)

القيمة (مليون دولار)	المشتري	بلد المنشأ	الشركة الأم	الصناعة	الفرع الذي تمت تصنيفه والبلد المضيف
١٧٠	Texas Industries Inc. (الولايات المتحدة)	جمهورية كوريا	Ssangyong Cement Industrial Co. of Ssangyong Group	مواد بناء	Riverside Cement Co. (الولايات المتحدة) (ل)
٣٠.٥	Sunstone Hotel Investor, United (شركة استثمار)	جمهورية كوريا	Ssangyong Engineering & Construction Co. of Ssangyong Group	ممتلكات	فرعان لندني ماربيوت (الولايات المتحدة) (م)
٧٧٥	Adaptec Inc. (الولايات المتحدة)	جمهورية كوريا	Hyundai Electronics Industries Co. of Hyundai Group	شبه موصلين	Symbios Inc. (الولايات المتحدة) (ن)

المصدر:

- (ح) .New Straits Times, 1 July 1998
(ط) .Financial Times, 25 March 1998
(ي) .Korea Economic Daily, 28 April 1998
(ك) .Financial Times, 18 June 1998
(ل) .Korea Herald, 13 January 1998
(م) .Korea Herald, 13 January 1998
(ن) .Financial Times, 4 March 1998
- (أ) Thomson's International Banking Regulator, 11 May 1998
(ب) .Dallas Business Journal, 1 May 1998
(ج) .The Daily Telegraph, 31 May 1998
(د) .Asian Wall Street Journal, 4 May 1998
(هـ) .South China Morning Post, 14 July 1998
(و) .Business Times, 27 May 1998
(ز) .Business Times, 13 July 1998

الجدول ألف-٩ - الاستثمار الأجنبي المباشر من المستثمرين المشرية الأوائل
من جنوب وشرق وجنوب شرق آسيا، ١٩٩٧-١٩٩٤
(بمليارات الدولارات وبالنسب المئوية)

الاقتصاد	النسبة المئوية للتغير				
	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٧-١٩٩٦
الاقتصادات الخمسة الأشد تأثراً					
إندونيسيا	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٣٦٩
جمهورية كوريا	٢,٥	٤,٧	٢,٥	٢,٥	٩-
ماليزيا	١,٨	٣,٧	٢,٦	٢,٦	١٦-
العقبيين	٠,٢	٠,٢	٠,٤	٠,٤	٥٠-
تايلند	٠,٥	٠,٩	٠,٩	٠,٩	٤٦-
المجموع	٥,٧	١٠,٠	٨,٠	٨,٠	٤
أخرى					
الصين	٢,٠	٢,١	٢,٠	٢,٠	١٨
هونغ كونغ (الصين)(ب)	٢١,٤	٢٦,٤	٢٥,٠	٢٥,٠	١٠-
الهند	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,١	٥٠-
سنغافورة	٢,٧	٤,٨	٤,٠	٤,٠	٢٢
مقاطعة تايوان الصينية	٢,٦	٣,٨	٣,٠	٣,٠	٢٥
مذكرة:					
مجموع جنوب وشرق وجنوب شرق آسيا	٢٥,٦	٤١,٨	٤١,٨	٤١,٨	٦
نصيب البلدان الخمسة الأشد تأثراً من المجموع الخاص بجنوب وشرق وجنوب شرق آسيا	١٦,١	٢١,١	١٨,٤	١٨,٤	٢-

المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر/الشركات عبر الوطنية.

(أ) حدثت نسبة كبيرة من التدفقات إلى الخارج خلال النصف الأول من العام.

(ب) مقدر على أساس البيانات المتعلقة بالتدفقات الوافدة إلى الصين، وبلدان رابطة أمم جنوب شرق آسيا، والاتحاد الأوروبي، والولايات المتحدة.

الجدول ألف- ١٠ - أكبر عمليات شراء في البلدان الخمسة الأشد تأثراً قلمت بها الشركات عبر الوطنية القائمة في هونغ كونغ (الصين)، وسنغافورة، ومقاطعة تايوان الصينية، في النصف الأول من عام ١٩٩٨

القيمة (مليون دولار)	نوع الصنف	الصناعة	الشركة المشتراة	الشركة المشتري	تاريخ الصنف واقتصاد الشركة المشتري
هونغ كونغ، الصين					
٢٦	MI	تجارة تجزئة	The Hero Group (31%)	Dairy Farm International Holdings	١٧ شباط/فبراير ١٩٩٨
١٠	MI	خدمات تجارية	DAE YU Securities (21.5%)	Regent Pacific Group	٢٢ شباط/فبراير ١٩٩٨
سنغافورة					
١٧٥	FA	إنتاج وتوزيع الكهرباء والغاز وأشكال الطاقة الأخرى	Asia Pulp & Paper Co., production certain power assets	Singapore Power Ltd.	٦ كانون الثاني/يناير ١٩٩٨
١٢١	FA	أعمال مصرفية وتمويل	Thai Danu Bank Ltd.	DBS Bank	٢١ آذار/مارس ١٩٩٨
مقاطعة تايوان الصينية					
٢٥	MI	أعمال مصرفية وتمويل	Nava Finance & Securities Plc. (10%)	YUANTA Group	٢١ آذار/مارس ١٩٩٨
١٧	FA	خدمات تجارية	BFIT Bangkok First Investment & Trust	CDC China Development Corp.	٢١ آذار/مارس ١٩٩٨
٨	MI	أعمال مصرفية وتمويل	Bangkok Bank of Commerce Ltd.	TUNTEX Distinct	٢٨ نيسان/أبريل ١٩٩٨
٨	MI	أعمال مصرفية وتمويل	Bangkok Bank of Commerce Ltd.	President Enterprises Corp.	٢٨ نيسان/أبريل ١٩٩٨
٨	MI	أعمال مصرفية وتمويل	Bangkok Bank of Commerce Ltd.	China Development Corp.	٢٨ نيسان/أبريل ١٩٩٨

المصدر: الأونكتاد، استناداً إلى بيانات شركة KPMG.

FA: شراء كامل؛ MI: شراء أقلية.